

**ANALISIS PERBEDAAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH  
*STOCK SPLIT* DENGAN MEMPERHATIKAN PERTUMBUHAN DAN  
UKURAN PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-  
2012)**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar

Sarjana Ekonomi Program Studi Akuntansi

**Disusun Oleh :**

**Dwi Anggraini**

**1202100007**



**PRODI S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS TELKOM**

**BANDUNG**

**2014**

HALAMAN PENGESAHAN

**ANALISIS PERBEDAAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH  
*STOCK SPLIT* DENGAN MEMPERHATIKAN PERTUMBUHAN DAN  
UKURAN PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-  
2012)**

Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Akuntansi

Disusun oleh:

Dwi Anggraini

1202100007



Pembimbing,

Deannes Isyнуwardhana, SE., MM.

**PRODI S1 AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS TELKOM**

**BANDUNG**

**2014**

## HALAMAN PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa Tugas Akhir ini yang berjudul “**Analisis Perbedaan Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan**” adalah benar-benar hasil penelitian dari karya saya sendiri. Saya tidak melakukan penyalinan atau penjiplakan kecuali dengan melalui pengutipan sesuai dengan etika keilmuan yang berlaku. Saya bersedia menanggung risiko/sanksi apabila ditemukan pelanggaran terhadap etika keilmuan dalam Tugas Akhir saya ini.

Bandung, 27 Januari 2014

Yang membuat pernyataan,

(Dwi Anggraini)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, karunia dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “ANALISIS PERBEDAAN *BID-ASK SPREAD* SEBELUM DAN SESUDAH *STOCK SPLIT* DENGAN MEMPERHATIKAN PERTUMBUHAN DAN UKURAN PERUSAHAAN”. Penulisan skripsi ini sebagai salah satu syarat kelulusan program strata satu pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom.

Dalam penelitian ini, penulis telah banyak mendapatkan bimbingan, kritik, saran, dan motivasi yang sangat besar dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orang tua, A. Duzky, SH., MH. dan Sri Novianti serta Ratih Puspitasari, Arie Haryadi A, Annisa Sri Rahmah F, Willy Ferdian dan Akhtar Al-Farabi F yang selalu memberikan dukungan, doa dan semangat yang menjadi motivasi untuk penulis.
2. Ibu Yane Devi Anna, SE., MSi., Ak. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Telkom.
3. Bapak Deannes Isynuwardhana, SE., MM. selaku dosen pembimbing yang telah banyak membantu, membimbing, dan memberikan masukan kepada penulis.
4. Ibu Farida Titik Kristianti, SE., M.Si., selaku penguji 1 seminar proposal dan seluruh dosen pengajar Prodi Akuntansi yang telah memberikan ilmu yang sangat bermanfaat kepada penulis.
5. Ibu Willy Sri Yuliandhari, SE., MM., Ak. selaku penguji 1 sidang skripsi dan seluruh pihak-pihak kampus segala prodi yang turut membantu memberikan masukan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Ibu Khairunnisa, SE., MM. selaku penguji 2 seminar proposal yang telah banyak membantu, membimbing dan memberikan masukan kepada penulis.
7. Semua sahabat Maya Kania, Shofi Nakia, Resty Famelia, Wahdan Arum, Fikka Azelea, Syarah Nurfaidah dan teman-teman Akuntansi A 2010 yang tidak bisa

disebutkan satu per satu, terima kasih atas dukungan, semangat, dan bantuannya selama ini.

8. Adek-adek kostan Pondok Titis tersayang Tiffany Belinda, Izza Firyanti, Dita Agestia, Isnaini W, Clara Anindytia, dan yang lainnya yang selalu memberikan semangat serta dukungan untuk penulis.
9. Orang terdekat Mukamal Sujud yang selalu memberikan semangat, kontribusi, dan dukungan selama ini untuk penulis.
10. Teman-teman terdekat Devika F, Nadia Ayuni P, Al Kaisum H, Dewi P, Falcifera S dan yang lainnya yang selalu memberikan dukungan untuk penulis.
11. Teman-teman TEBS Angkatan 2010, prodi Akuntansi, prodi Ilmu Komunikasi, prodi MBTI, prodi, Adminstrasi Bisnis, prodi DKV dan prodi Pemasaran, atas dukungan dan diskusi nya selama ini.
12. Semua pihak dengan tidak mengurangi rasa hormat yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan dukungan semangat dan batuan kepada penulis dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.

Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan membalas kebaikan semua pihak yang telah membantu dan memberikan motivasi kepada penulis dalam penyusunan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun sebagai bahan perbaikan di masa yang akan datang. Semoga penulisan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca dan dapat dijadikan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Bandung, Januari 2014

Dwi Anggraini

## ABSTRAK

*Stock split* merupakan salah satu sumber informasi yang positif dimana harga saham menjadi relatif lebih rendah dengan maksud untuk meningkatkan jumlah likuiditas saham, menambah minat investor-investor kecil serta meningkatkan jumlah pemegang saham. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dampak dari saham naik (*split-up*) dan *bid-ask spread* sebagai ukuran berpengaruhnya likuiditas *stock split* pada suatu perusahaan. *Bid-ask spread* mengandung informasi yang sangat penting bagi investor, dengan memperhatikan perubahan harga saham dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Penelitian ini akan menguji adanya pengaruh *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tetapi dengan memperhatikan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta besar kecilnya ukuran suatu perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tiap-tiap karakteristik perusahaan tersebut. Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham, jumlah saham yang beredar dan data mengenai *bid-ask spread* untuk masing-masing perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah uji normalitas dan uji beda dengan menggunakan *Paired Two Samples for Mean Test*, dengan menggunakan *software SPSS statistics*.

Berdasarkan uji *Paired Two Samples for Mean Test*, hasil penelitian ini adalah bahwa terdapat perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* setelah semua variabel dinyatakan terdistribusi dengan normal. *Bid-ask spread* sesudah *stock split* lebih besar nilainya daripada sebelum *stock split* tetapi tidak meningkatkan likuiditas saham. Sehingga dapat dikatakan untuk periode 2010-2012, *stock split* dengan menggunakan *bid-ask spread* tidak memberikan peningkatan likuiditas yang lebih besar daripada sebelum *stock split*.

Kata kunci : *Stock Split*, *Bid-ask spread*, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Gambaran Umum Objek Penelitian**

Bursa Efek Indonesia atau Indonesia Stock Exchange adalah sarana bertransaksi efek atau surat-surat berharga yang memberikan informasi kepada publik mengenai perkembangan bursa. Bursa Efek Indonesia merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Pemerintah melakukan penggabungan tersebut demi meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi dimana Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebagai pasar saham dan Bursa Efek Surabaya (BES) sebagai pasar obligasi dan derivatif.

Sebuah bursa atau pasar sekunder sering dikaitkan dengan saham yang menjadi sumber permodalan eksternal bagi investor. Investor membutuhkan informasi yang berasal dari pasar modal yang digunakan sebagai dasar dalam pengambilan suatu keputusan yang berkaitan dengan kegiatan investasi mereka. Banyak perusahaan yang terdaftar di BEI karena pilihan untuk menerbitkan saham dapat memberikan keuntungan yang menarik bagi investor.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 pengertian dari pasar modal yaitu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menjadi pilihan bagi sebuah perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnis untuk menghimpun dana dari investor.

Pasar modal merupakan pasar yang melakukan transaksi jual beli instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, reksadana, dan instrumen lainnya sebagai sarana pendanaan dan investasi bagi perusahaan. Pasar modal menjadi pilihan bagi investor dengan harapan pada suatu saat investor yang menjadi pemilik efek memerlukan dana dapat segera menjual efeknya untuk memperoleh keuntungan bagi

perusahaan. Berikut adalah perusahaan-perusahaan listing di BEI yang penulis jadikan objek penelitian yang melakukan *stock split* periode 2010-2012.

**Tabel 1.1**

**Daftar perusahaan yang melakukan *stock split* periode 2010-2012**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tanggal <i>Stock Split</i></b>
1.	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	CPIN	08-12-2010
2.	Intiland Development Tbk	DILD	26-07-2010
3.	Tunas Redean Tbk	TURI	17-06-2010
4.	Ciputra Development Tbk	CTRA	15-06-2010
5.	Central Omega Resources Tbk	DKFT	02-12-2011
6.	Metro Realty Tbk	MTSM	18-10-2011
7.	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26-07-2011
8.	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07-07-2011
9.	Astra Otopart Tbk	AUTO	24-06-2011
10.	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	15-06-2011
11.	Pan Brothers Tbk	PBRX	15-06-2011
12.	Intraco Penta Tbk	INTA	06-06-2011
13.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	28-03-2011
14.	London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	25-02-2011
15.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	11-01-2011
16.	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	02-11-2012

(bersambung)



(sambungan)

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Stock Split
17.	Kalbe Farma Tbk	KLBF	08-10-2012
18.	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	03-10-2012
19.	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	07-08-2012
20.	Central Omega Resources Tbk	DKFT	03-08-2012
21.	Modern International Tbk	MDRN	03-07-2012
22.	Indospring Tbk	INDS	19-06-2012
23.	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	07-06-2012
24.	Astra International Tbk	ASII	05-06-2012
25.	Pakuwon Jati Tbk	PWON	30-03-2012
26.	Petrosea Tbk	PTRO	06-03-2012

## 1.2. Latar Belakang Penelitian

Pasar modal telah menjadi suatu alternatif pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan. Pasar modal sebagai tempat sumber pembiayaan eksternal suatu perusahaan menyediakan banyak informasi yang dapat diperoleh investor salah satunya yaitu mengenai perkembangan saham atau *stock*.

Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang dapat berguna untuk kebutuhan jangka panjang. Jika di masa yang akan datang perusahaan mendadak membutuhkan dana maka dapat menjual sahamnya sebagai tambahan dana. Suatu informasi dari pasar modal mengenai perkembangan saham dapat bermakna apabila dapat mempengaruhi investor untuk berinvestasi. Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan (Najmudin, 2011:258). Dengan memiliki atau membeli saham ada dua keuntungan yang diperoleh investor yaitu mendapatkan dividen dan *capital gain*. Selain itu yang perlu diperhatikan

dalam berinvestasi saham di pasar modal adalah risiko yang akan diterima. Karena semakin besar tingkat *return* yang diharapkan maka semakin besar pula risikonya.

Pada proses transaksi perdagangan saham di pasar modal atau bursa saham tidak selalu berjalan mulus seperti sering ditemukan perubahan naik turunnya harga saham yang dapat membuat investor mempertimbangkan keputusan untuk melakukan jual beli saham. Penyebab dari naik turunnya tingkat harga saham yaitu permintaan dan penawaran yang dilakukan oleh investor. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar maka akan mengurangi permintaan investor untuk berinvestasi sehingga menurunkan tingkat likuiditas saham.

Faktor yang menyebabkan permintaan dan penawaran harga saham adalah kinerja fundamental perusahaan terutama kinerja keuangan yang akan turut menaikkan laba bersih per saham dan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan. Faktor lain yang menyebabkan harga saham naik adalah aktivitas perusahaan yang akan meningkatkan kinerja dalam jangka waktu yang panjang dan sentimen positif pada sebuah sektor misalnya pada sektor properti yang sedang diminati investor maka harga saham yang ada pada sektor properti mengalami kenaikan. Pendapatan per kapita masyarakat yang mengalami kenaikan juga akan mempengaruhi daya beli masyarakat misalnya pada sektor kebutuhan rumah tangga.

Maka dari itu muncul fenomena *stock split* atau pemecahan saham sebagai salah satu sumber informasi yang positif dimana harga saham menjadi relatif lebih rendah dengan maksud untuk meningkatkan jumlah likuiditas saham, menambah minat investor-investor kecil serta meningkatkan jumlah pemegang saham. *Stock split* mungkin tidak akan menambah kekayaan suatu investor tetapi hanya menurunkan harga saham dan menaikkan jumlah saham yang beredar.

Menurut Fahmi (2012:125) keputusan perusahaan melakukan *stock split* berarti menggambarkan kondisi perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Para investor dan pengamat umumnya memiliki pandangan yang positif pada setiap perusahaan yang melakukan *stock split*, khususnya pandangan secara jangka pendek yaitu peningkatan likuiditas perdagangan saham. Perusahaan yang melakukan *stock split* memang tidak dapat dipastikan berpengaruh atau tidak pada kinerja keuangan

jangka panjang tetapi secara jangka pendek analisa *stock split* menggambarkan kondisi keuangan yang baik dan sehat. Karena efek dari *stock split* itu sendiri membuat investor menjadi lebih termotivasi dalam transaksi investasi yang dipercaya dapat meningkatkan arus kas perusahaan.

Andoain (2009) menyebutkan bahwa publikasi *stock split* direspon sebagai pertanda positif oleh investor. Perubahan sebelum dan setelah melakukan aktivitas *stock split* terlihat pada harga per lembar saham. Dengan adanya perubahan harga saham tersebut diharapkan dapat membuat volume perdagangan saham meningkat.

Lestari dan Sudaryono (2008) menganalisis likuiditas saham pada perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Trading Volume Activity atau TVA menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta perusahaan besar dan perusahaan kecil. Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Latifah (2008) dengan menggunakan volume perdagangan sebagai ukuran likuiditas saham bahwa pengaruh *stock split* terhadap pendapatan yang diperoleh perusahaan mengalami peningkatan. Sehingga perolehan laba perusahaan juga mengalami peningkatan. Perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*, mengalami kenaikan perolehan laba. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *stock split* dapat meningkatkan laba secara signifikan. Hal ini karena meningkatnya jumlah pemegang saham sehingga meningkatkan likuiditas dan investor lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut serta menguntungkan investor dengan memberi kesempatan untuk mengambil manfaat dari pasar peminat saham *stock split*.

Meningkatnya likuiditas saham setelah melakukan *stock split* dikarenakan besarnya jumlah kepemilikan saham dan jumlah transaksi yang dipengaruhi oleh harga saham, volume perdagangan saham, return saham, dan *bid-ask spread*. Pemecahan saham berarti harga per lembar saham menjadi  $1/n$  dari harga sebelum pemecahan. Seperti yang dilakukan oleh *International Business Machines Corporation* atau IBM, pernah melakukan *stock split* dengan maksud untuk memperoleh dana yang lebih luas atas sahamnya dengan menambah daya pemasaran sahamnya (Keiso Dan Weygaman, 1995) dalam (Ciptaningsih, 2010).

Pemecahan saham ada dua jenis yaitu saham naik (*split-up*) dan pemecahan saham turun (*split-down*). *Split up* adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar, sedangkan *split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar (Erawijaya, Nur Indriantoro, 1999; dalam Simbolon, 2012).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan dampak dari saham naik (*split-up*) dan *bid-ask spread* sebagai ukuran berpengaruhnya likuiditas *stock split* pada suatu perusahaan. Pengetahuan tentang *bid-ask spread* perlu dilakukan bagi investor yang ingin mendapatkan *capital gain* karena *bid-ask spread* memperlihatkan selisih harga *stock split* antara harga yang diminta (*ask price*) dengan harga yang ditawarkan (*bid price*). *Bid-ask spread* mengandung informasi yang sangat penting bagi investor, dengan memperhatikan perubahan harga saham dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan. Penggunaan *bid-ask spread* berbanding terbalik dengan likuiditas saham. Semakin likuid maka *bid-ask spread* saham yang telah dilakukan *stock split* semakin kecil. Penelitian ini bermaksud mengetahui ada atau tidak perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Situasi seperti ini menjadi hal yang menarik untuk diteliti.

*Bid price* adalah harga tertinggi yang ditawarkan oleh *dealer* kepada investor yang membeli saham, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia untuk menjual sahamnya kepada investor. Dari proses permintaan dan penawaran tersebut maka menimbulkan *spread* yang menunjukkan keinginan investor untuk membeli saham dengan harga yang tepat. Investor yang memiliki saham dengan *bid-ask spread* yang besar biasanya tidak menjual sahamnya karena permintaan akan harga saham yang lebih rendah. Dan situasi seperti ini menjadi keputusan untuk menjual sahamnya kepada investor lain yang bersedia membeli dengan harga yang tinggi. Adanya asimetri informasi antara *dealer* dan investor terlihat pada *spread* yang terbentuk dimana *dealer* sebagai *market makers* memiliki informasi yang lebih banyak.

Jika harga saham naik maka saham aktif diperdagangkan, sedangkan jika harga saham turun maka saham tidak aktif untuk diperdagangkan. Hal ini yang menyebabkan

*bid-ask spread* turun, sehingga harga saham memiliki hubungan negatif dengan *bid-ask spread* (Ciptaningsih, 2010). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rokhman et al. (2009) menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* sehingga dapat dikatakan investor telah memiliki informasi adanya *stock split* ini. Setelah melakukan *stock split*, likuiditas saham mengalami penurunan dikarenakan tingkat *spread* meningkat. Bagi pertumbuhan perusahaan, *bid-ask spread* yang baik adalah yang memiliki persentase *spread* yang kecil. Semakin kecil tingkat *bid-ask spread* maka semakin kecil risiko yang akan ditimbulkan. Jika dilihat dari ukuran perusahaan, *bid-ask spread* yang ditawarkan perusahaan besar lebih diminati daripada perusahaan kecil karena perusahaan besar cenderung mencerminkan kinerja yang lebih baik.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal yang positif bagi investor karena dapat memberikan *return* yang tinggi. Sinyal yang diberikan perusahaan bahwa perusahaan tersebut tumbuh dengan baik adalah dengan melakukan *stock split*. Karena pertumbuhan berkaitan langsung dengan kegiatan berinvestasi suatu perusahaan. Perusahaan bertumbuh lebih sering melakukan *stock split* dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Hal ini disebabkan oleh adanya biaya yang ditanggung saat melakukan kebijakan *stock split*. Dalam asimetri informasi yang dimiliki pertumbuhan perusahaan, perusahaan bertumbuh memiliki rata-rata *bid-ask spread* lebih kecil dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Perusahaan bertumbuh memberikan informasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh.

Dalam ukuran perusahaan, perusahaan besar memiliki risiko investasi yang lebih kecil dibandingkan perusahaan kecil. Kemungkinan perusahaan kecil untuk melakukan *stock split* dan *bid-ask spread* yang ditawarkan mencerminkan perusahaan tersebut ingin berkembang tetapi apakah sinyal tersebut berpengaruh besar atau tidak bagi pasar. Umumnya perusahaan kecil memiliki asimetri informasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan besar yang disebabkan oleh masalah ekuitas internal. Pertumbuhan dan ukuran perusahaan menjadi hal yang menarik untuk diteliti mengenai bagaimana reaksi pasar terhadap kandungan informasi yang dapat diukur dari *bid-ask spread* yang ditawarkan oleh karakteristik perusahaan tersebut.

Berdasarkan argumentasi dari berbagai penelitian yang telah diuraikan sebelumnya menjadikan penulis tertarik untuk meneliti kembali adanya dampak dari pemecahan saham tersebut. Penelitian ini akan menguji adanya pengaruh *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tetapi dengan memperhatikan perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Pada penelitian ini likuiditas saham diukur dengan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*. Penggolongan pertumbuhan perusahaan dilakukan dengan mengukur *investment opportunities set* proksi MVEBVE atau *Market to Book Value of Equity*, sedangkan ukuran perusahaan diukur melalui besarnya total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Dari fenomena *stock split* yang telah diuraikan sebelumnya maka penulis melakukan penelitian ini, dengan judul: “Analisis perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan” (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012).

### **1.3 Perumusan Masalah**

Latar belakang diatas mengarahkan penelitian ini dalam merumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Bagaimana *bid-ask spread*, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012?
2. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan bertumbuh tahun 2010-2012?
3. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh tahun 2010-2012?
4. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan besar tahun 2010-2012?
5. Apakah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan kecil tahun 2010-2012?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah yang dikemukakan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *bid-ask spread*, tingkat pertumbuhan, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang melakukan *stock split* tahun 2010-2012.
2. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan bertumbuh tahun 2010-2012.
3. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh 2010-2012.
4. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan besar tahun 2010-2012.
5. Untuk mengetahui perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan kecil tahun 2010-2012.

#### **1.5 Kegunaan Penelitian**

Kegunaan penelitian yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Aspek Teoritis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan tambahan informasi mengenai *stock split* bagi kalangan masyarakat terutama di pasar modal Indonesia.
  - b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan referensi bagi peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian mengenai permasalahan *stock split*.
2. Aspek Praktis
  - a. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pengambilan keputusan investasi bagi investor.

- b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu pengetahuan mengenai hal yang berkaitan dengan tingkat likuiditas saham dalam bagian keuangan suatu perusahaan.

## **1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir**

### **1. BAB I Pendahuluan**

Bab ini membahas tinjauan terhadap objek penelitian, latar belakang dari topik yang akan dibahas, perumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, dan sistematika penulisan.

### **2. BAB II Tinjauan Pustaka**

Bab ini berisi tentang literatur dan pengungkapan mengenai topik yang dibahas dalam penelitian dan segala teori yang berhubungan dengan *stock split*.

### **3. BAB III Metode Penelitian**

Bab ini berisi tentang metode penelitian, tahapan dan langkah-langkah yang digunakan dalam penelitian.

### **4. BAB IV Hasil dan Pembahasan**

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian yang dipilih dan dianalisis agar ditemukan kesimpulan.

### **5. BAB V Kesimpulan**

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari keseluruhan bab yang telah dibahas pada bab yang ada di penelitian ini. Dan dalam bab ini diberikan saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

#### 2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

##### 2.1.1. Investasi

Investasi pada hakikatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang (Halim; Fahmi, 2012). Menurut Smith dan Skousen (Fahmi, 2012:2) *“investing activities: transaction and events the purchase and sale of securities (excluding cash equivalents), and, building, equipment. And other asset not generally held for sale, and the making, and collecting of loans. They are not classified as operating activities, since the relate only indirectly to the central, ongoing operations of entity”*. Investasi sering dikaitkan dengan penanaman modal suatu perusahaan untuk kebutuhan yang akan datang yang dapat berupa efek atau surat berharga.

PSAK Nomor 13 dalam Standar Akuntansi Keuangan per 1 Oktober 2004 menjelaskan tentang pengertian dari investasi yaitu suatu asset yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth*) melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalty, dividen, dan uang sewa), untuk apresiasi nilai investasi, atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan.

Menurut Fahmi (2012:3) untuk mencapai suatu efektivitas dan efisiensi dalam keputusan maka diperlukan ketegasan akan tujuan yang diharapkan. Begitu pula halnya dalam bidang investasi kita perlu menetapkan tujuan yang hendak dicapai yaitu:

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut;

- b. Terciptanya profit yang maksimum atau keuntungan yang diharapkan (*profit actual*);
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham;
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

### **2.1.2. Pasar Modal**

Pasar modal dalam arti sederhana merupakan suatu sistem yang terorganisir yang mempertemukan penjual dan pembeli efek (dana jangka panjang: saham biasa, saham preferen, dan obligasi) yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan wakil-wakilnya (Siamat, 2005) dalam (Simbolon, 2012).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:1) pada dasarnya pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal menjadi salah satu tempat yang berperan penting di sebuah negara karena menjadi sumber penghimpun dana bagi perusahaan-perusahaan yang ingin melakukan perluasan usaha skala besar dengan berinvestasi yang selanjutnya dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat. Investasi di pasar modal lebih fleksibel, karena setiap pemodal dapat melakukan pemindahan dana dari satu perusahaan ke perusahaan lain atau dari satu industri ke industri lain sesuai dengan perkiraan keuntungan yang diharapkan seperti dividen atau *capital gain* dan preferensi mereka atau resiko dari saham-saham yang bersangkutan (Situmorang, 2008:10). Berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal terdapat tiga pilar utama penyelenggara sistem perdagangan efek di pasar sekunder, yaitu Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP), dan Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP).

Menurut Hariyani dan Serfianto (2010:11) pasar modal memiliki empat peran, yaitu sebagai berikut:

- a. Pasar modal berperan mempertemukan pihak penjual efek (pihak yang butuh dana untuk modal usaha, yaitu perusahaan emiten) dengan pihak pembeli efek (pihak yang menawarkan dana, yaitu masyarakat investor atau pemodal).
- b. Pasar modal berperan sebagai lembaga penghubung dalam pengalokasian dana masyarakat secara efisien, transparan, dan akuntabel.
- c. Pasar modal berperan menyediakan berbagai macam instrumen investasi yang dapat memungkinkan adanya diversifikasi portofolio investasi.
- d. Pasar modal berperan mengajak masyarakat investor (selain pendiri perusahaan) untuk ikut serta memiliki perusahaan publik yang sehat dan berprospek baik.

Selain memiliki peran yang penting bagi para pemangku kepentingan, pasar modal juga memiliki berbagai manfaat, yaitu:

- a. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan terciptanya alokasi sumber dana secara optimal (Hariyani dan Serfianto, 2010:12).
- b. Memberikan wahana investasi bagi investor, sekaligus memungkinkan adanya upaya diversifikasi portofolio investasi (Hariyani dan Serfianto, 2010:12),
- c. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai ke lapisan masyarakat menengah (Hariyani dan Serfianto, 2010:12).
- d. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan prospektif (Hariyani dan Serfianto, 2010:12).
- e. Menciptakan iklim usaha yang sehat, terbuka, dan professional (Hariyani dan Serfianto, 2010:12).
- f. Menciptakan lapangan kerja atau profesi yang menarik (Hariyani dan Serfianto, 2010:12).

- g. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:3).
- h. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:3).

### **2.1.3. Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang menunjukkan bukti kepemilikan modal suatu perusahaan. Menurut Hariyani dan Serfianto (2010:198), saham adalah tanda penyertaan modal dari seseorang atau badan usaha di dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Dengan memiliki saham, berarti kita ikut memiliki perusahaan sehingga berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS. Keuntungan yang didapat investor dengan membeli saham ada dua macam yaitu:

- a. Mendapatkan dividen
- b. Mendapatkan *capital gain*

Saham adalah klaim terhadap penghasilan bersih dan aset perusahaan, yaitu dividen yang dibagikan kepada *stockholder* (pemegang saham) setelah perusahaan memenuhi semua kewajibannya, seperti membayar gaji karyawan, pajak, dan kewajiban utangnya, termasuk kewajibannya kepada *bondholder* (pemegang obligasi). Oleh karena itu saham disebut juga *residual claimant*, dan pemegang saham memperoleh penghasilan yang berfluktuasi, berhubungan dengan keuntungan atau kerugian perusahaan penerbit sahamnya. *Share* (dana penyertaan) dalam saham menyatakan hak kepemilikan (Silvanita, 2009:104).

Ditinjau dari segi manfaatnya, saham dapat digolongkan ke dalam saham biasa dan saham preferensi (Situmorang, 2008:48) sebagaimana diuraikan berikut ini:

- a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan jika

perusahaan dilikuidasi. Saham ini biasanya mempunyai harga nominal yang ditetapkan oleh emiten atau disebut nilai pari (*par value*) yang berbeda dengan harga perdana (*primary price*) atau harga sebelum saham dicatatkan (*listed*) di bursa efek.

b. Saham Preferen (*Preferen Stock*)

Saham preferen adalah saham gabungan antara obligasi dengan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tetapi juga dapat tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

#### **2.1.4. Stock Split**

Pengertian *stock split* menurut Van Horne dan Wachowitz (Fahmi; 2012:125) adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal.

Menurut Fakhruddin, (Fahmi; 2012:126) *stock splits* (pemecahan saham) adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nominal yang lebih kecil, misalnya dari nilai nominal Rp. 1000 per saham menjadi Rp. 500,- per saham atau dari Rp. 500 per saham menjadi Rp. 100 per saham. Dasar dari pemecahan saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:144) yaitu keputusan untuk melakukan pemecahan saham harus didasarkan atas persetujuan pemegang saham pada RUPSLB.

*Stock split* terbagi menjadi dua jenis seperti yang dijelaskan oleh (Marwata: 2001) dalam Yuliastari (2008) yaitu:

a. Pemecahan naik (*split up*)

*Split up* merupakan penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya *split up* dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1. dalam hal ini saham yang beredar ditarik kembali dan ditukar dengan saham yang nilai nominalnya lebih kecil. Pengurangan nilai nominal atau nilai yang dinyatakan ini dapat menambah jumlah lembar saham tanpa adanya penyeteroran dari laba yang tidak dibagi.

Sebagai contoh, jika 1 lembar saham dipecah dengan cara mengurangi nilai nominal saham tersebut menjadi separuh dari nilai nominal semula, maka pemegang saham akan mendapatkan 2 lembar saham baru dengan menukar satu lembar saham lama.

b. Pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*)

*Split down* adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4. Sebagai contoh, pemegang saham akan mendapatkan 1 lembar saham baru dengan cara menukarkan 2 lembar saham lama yang dimilikinya, jika nilai nominal saham baru dinaikkan menjadi 2 kali nilai nominal saham lama. *Reverse split* dilakukan dengan tujuan untuk menaikkan harga pasar saham dalam keadaan dimana harga sahamnya dianggap terlalu rendah. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta saat ini hanya melakukan pemecahan naik dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun.

Maksud dari perusahaan melakukan *stock split* untuk menaikkan jumlah saham yang beredar maka dari itu *split up* lebih umum digunakan dalam praktek pemecahan saham dan membuat harga saham lebih terjangkau untuk menarik minat para investor agar tetap berjalannya proses perdagangan efek sehingga likuiditas keuangan perusahaan lebih optimal.

Tujuan dilakukannya *stock split* pada suatu perusahaan menurut Fahmi (2012:126), yaitu:

- a. Untuk menghindari harga saham yang terlalu tinggi sehingga memberatkan publik untuk membeli/memiliki saham tersebut;
- b. Mempertahankan tingkat likuiditas saham;
- c. Menarik investor yang berpotensi lebih banyak guna memiliki saham tersebut;
- d. Menarik minat investor kecil untuk memiliki saham tersebut karena jika terlalu mahal maka kepemilikan dana dari investor kecil tidak akan terjangkau;

- e. Menambah jumlah saham yang beredar;
- f. Memperkecil risiko yang akan terjadi, terutama bagi investor yang ingin memiliki saham tersebut dengan kondisi harga saham yang rendah maka karena sudah dipecah tersebut artinya telah terjadi diversifikasi investasi;
- g. Menerapkan diversifikasi investasi.

Informasi dilakukannya *stock split* oleh suatu perusahaan dilihat sebagai suatu sinyal atau tanda-tanda yang menggambarkan suatu perusahaan, dan itu dapat dilihat dari dua sisi, yaitu sisi positif dan negatif (Fahmi, 2012: 135).

Dampak dari *stock split* yang dijelaskan oleh Darmadji dan Fakhruddin (2011:144) yaitu bahwa jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bertambah banyak dengan nominal per saham yang lebih kecil. Namun, bersamaan dengan hal itu, harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proposional. Dengan demikian, secara keseluruhan, nilai kapitalisasi saham tersebut tidak mengalami perubahan. Pada saat dimulainya perdagangan saham tersebut dengan nilai nominal yang baru, harga saham tersebut di bursa akan dikoreksi sesuai dengan rasio dari pemecahan saham atas dasar harga terakhir perdagangan dengan nilai nominal yang lama.

Ada dua teori utama yang mendominasi terjadinya pemecahan saham atau *stock split*, yaitu:

a. *Signaling Theory*

*Signaling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dari pendapat di atas kita sudah dapat memahami bahwa kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* adalah menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Karena secara logika kita juga tidak mungkin menganggap suatu perusahaan melakukan *stock split* jika ia berada dalam kondisi yang tidak sehat atau *fall stock* (Fahmi dan Lavianti, 2009: 108).

Informasi dilakukannya *stock split* oleh suatu perusahaan dapat dilihat sebagai sinyal yang menggambarkan kondisi perusahaan tersebut sebagaimana dikatakan oleh Jogiyanto dalam Fahmi (2012:135) bahwa pengumuman *stock split* dianggap sebagai suatu sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan perusahaan yang baik kepada publik. Alasan sinyal ini didukung dengan kenyataannya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* merupakan perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Jika pasar bereaksi pada waktu pengumuman *stock split*, bukan berarti bahwa pasar bereaksi karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tersebut, tetapi karena mengetahui prospek perusahaan di masa depan yang disinyalkan *stock split*. Tidak semua perusahaan dapat memberikan sinyal yang dianggap valid dan dapat dipercaya oleh pasar. Hanya perusahaan yang benar-benar mempunyai kondisi sesuai yang disinyalkan yang akan mendapatkan reaksi positif. Perusahaan yang memberikan sinyal tidak valid akan mendapatkan dampak negatif. Sesuai dengan yang ditemukan oleh Copeland, *stock split* mengandung biaya yang harus ditanggung, jadi hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus yang mampu menanggung biaya ini dan sebagai akibatnya pasar bereaksi positif terhadapnya. Sebaliknya, perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik yang mencoba memberikan sinyal tidak valid lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut, sehingga *stock split* akan menurunkan harga sekuritasnya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya.

b. *Trading Range Theory*

*Trading range theory* merupakan teori yang menyatakan harga saham yang relatif tinggi yang menyebabkan harga saham perusahaan kurang aktif diperdagangkan. Karena itu jika harga saham sudah terlalu tinggi, perusahaan melakukan *stock split* agar harga sahamnya dapat dipertahankan pada kisaran tertentu yang dianggap optimal (Anshuman dan Avner, 2002) dalam Latifah



(2008). Fahmi (2012:137) juga menyatakan adanya bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* adalah dilihat dari segi pandangan internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Pihak perusahaan sebaiknya mengarahkan harga saham pada *range* tertentu, sehingga diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan yang berkaitan dengan likuiditas saham. Dengan adanya keputusan dilakukannya *stock split*, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan banyak investor yang mampu bertransaksi. Menurut Yuliasari (2008) *stock split* mengakibatkan terjadinya perataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah.

Implikasi dari teori yang telah dijelaskan diatas bahwa ternyata *stock split* dapat dilakukan suatu perusahaan apabila telah terlihat sinyal-sinyal dimana pihak internal atau manajemen perusahaan menangkap informasi yang lebih akurat daripada pihak eksternal atau investor lain. Sinyal yang dimaksud adalah pengumuman adanya *stock split* di suatu perusahaan yang ditangkap oleh pasar. Perusahaan mempertimbangkan untuk melakukan *stock split* dengan membuat rentang harga yang telah disesuaikan pada fluktuasi harga saham saat itu. Sebagaimana yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan apabila pasar bereaksi positif berarti pasar mengetahui bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang baik. Dengan demikian menarik minat untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

#### **2.1.5. Likuiditas Saham**

Brigham dan Ehrhardt (2011) dalam Purvitasari (2012) menjelaskan likuiditas merupakan kemampuan saham untuk dijual dengan cepat pada harga wajar yang dilihat pada *close price* pada harga pasar sekuritas terkini, dimana likuiditas saham tergantung pada jumlah dan kualitas saham. Likuiditas saham adalah suatu indikator

yang menunjukkan reaksi pasar terhadap pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan yang salah satunya dapat diukur dengan *bid-ask spread*. Menurut Rusliati dan Farida (2010) semakin kecil *bid-ask spread* maka semakin likuid suatu saham. *Bid-ask spread* terkecil yang bernilai nol (0) disebabkan oleh saham yang mempunyai harga jual tertinggi sama dengan harga beli terendahnya artinya banyak investor yang tertarik untuk bertransaksi, banyaknya investor yang tertarik akan menaikkan harga saham sehingga menaikkan likuiditas saham tersebut.

Tujuan *stock split* terhadap likuiditas saham agar membuat saham perusahaan menjadi lebih likuid dengan maksud memperoleh kemudahan dalam memperjualbelikan saham. Saham yang likuid adalah saham yang memiliki aktivitas transaksi yang tinggi yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran. Semakin besar volume permintaan dan penawaran aset sebuah saham, semakin likuid saham tersebut.

#### **2.1.6. Asimetri Informasi**

Informasi adalah sekumpulan data yang diungkapkan untuk memenuhi kebutuhan bagi yang berkepentingan. Informasi yang dibutuhkan investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi salah satunya ada di pasar modal yaitu perkembangan *bid-ask spread* terhadap likuiditas sahamnya dimana penelitian ini memberikan informasi yang diberikan mengenai *stock split*. Tidak semua pihak mendapatkan informasi mengenai *bid-ask spread* sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi.

Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih baik daripada pihak lainnya. Umumnya *dealer* sebagai partisipan pasar modal yang melakukan penawaran terhadap harga jual akan mengalami potensi kerugian apabila berhadapan dengan investor yang memiliki informasi melebihi pengetahuan *dealer*. Dari situasi tersebut dapat dikatakan asimetri informasi tercermin dari terbentuknya *spread* diantara *dealer* dan investor. Semakin

besar asimetri informasi yang terjadi maka akan menurunkan likuiditas saham sehingga memperbesar *bid-ask spread*.

### **2.1.7. Bid-Ask Spread**

Harga saham di pasar dapat berubah-ubah seiring berjalannya kegiatan perdagangan sekuritas. Harga saham pada umumnya dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan investor. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham agar dapat memutuskan untuk menjual atau membeli. Adanya informasi yang berkaitan dengan harga saham untuk mengurangi ketidakpastian investor untuk melakukan bertransaksi agar terciptanya keuntungan maksimal yang ingin dicapai dan risiko yang rendah. Hukum permintaan dalam harga saham yang tinggi maka akan mengurangi minat investor untuk bertransaksi sedangkan pada harga yang rendah maka permintaan akan bertransaksi saham meningkat. Sebaliknya hal itu juga berlaku pada hukum penawaran.

Seperti yang diungkapkan oleh Ciptaningsih (2010) jika harga saham naik maka saham aktif diperdagangkan, sedangkan jika harga saham turun maka saham tidak aktif untuk diperdagangkan. Hal ini yang menyebabkan *bid ask spread* turun, sehingga harga saham memiliki hubungan negatif dengan *bid ask spread*. Menurut Stoll (1989) dalam Yuliastari (2008) menyatakan bahwa broker memperoleh kompensasi dari selisih antara harga jual (*ask*) dan harga beli (*bid*). Pada umumnya harga beli saham (*bid price*) lebih rendah dari harga sebenarnya. Pada umumnya besarnya *spread* yang merupakan selisih antara harga jual dan harga beli lebih dari 1%. Mengenai *spread* tidak terlepas dari adanya aktivitas yang dilakukan pihak-pihak tertentu yang dapat mempengaruhi besarnya transaksi sekuritas di lantai bursa.

Mishkin dan Eakins (2009:263) mengatakan “*Market makers are important to the economy in that they assure there is continuous liquidity for every stock, even those with little transaction volume. Market makers are compensated by the spread between the bid price (the price they pay for stock) and ask price (the price they sell the stocks for). They also receive commissions on trades.*”

*Bid price* merupakan harga beli tertinggi yang disanggupi oleh investor yang ditawarkan oleh *dealer*, sedangkan *ask price* adalah harga terendah dimana *dealer* bersedia menjual sahamnya kepada investor. Darmadji dan Fakhrudin (2011) mengemukakan selisih diantara harga beli (*bid*) tertinggi *trader* (pemegang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual (*ask*) yang *trader* bersedia menjual saham tersebut disebut *bid ask spread*. Dalam hal ini *dealer* telah mempertimbangkan selisih atau *spread* secara baik sehingga tercipta keseimbangan antara keinginan investor untuk membeli saham dengan harga yang diharapkan.

Madura (2008:54) mengemukakan “*the bid/ask spread represents the differential between the bid and ask quotes and is intended to cover the costs involved in accommodating requests to exchange currencies. The bid/ask spread is normally expressed as a percentage of the ask quote.*”

Berikut adalah formula yang digunakan dalam mengukur likuiditas saham dengan menggunakan *bid-ask spread* (Howe dan Lin, 1992 dalam Ciptaningsih, 2010):

$$\text{Bid/ask spread} = \frac{(\text{Ask} - \text{Bid})}{1/2(\text{Ask} + \text{Bid})}$$

### **2.1.8. Pertumbuhan Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam meningkatkan kinerja yang dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor misalnya faktor internal, eksternal, serta pengaruh iklim industri lokal. Menurut Asnawi dan Wijaya (2010:118) pertumbuhan (*g*) diartikan sebagai perubahan dari waktu ke waktu yang pada dasarnya tidak stabil dan bersifat kontinu, namun untuk memudahkan selalu diasumsikan stabil dan kontinu.

Peluang pertumbuhan perusahaan dilihat dari kesempatan berinvestasi perusahaan tersebut yang diprosikan melalui *Investment Opportunity Set (IOS)*. *IOS* adalah pilihan alternatif investasi pada masa yang akan datang yang dikombinasikan dengan kepemilikan aset suatu perusahaan. Nilai *IOS* mencerminkan kesempatan pertumbuhan perusahaan di masa depan. *IOS* yang digunakan dalam penelitian ini

adalah berbasis harga saham dimana kondisi perusahaan tersebut dapat menggunakan modalnya dalam memenuhi tujuan perusahaan. Semakin besar kekuatan perusahaan tersebut mengelola modalnya dengan baik maka peluang pertumbuhan akan semakin meningkat sehingga dapat menarik investor menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh dan perusahaan tidak bertumbuh. Perusahaan bertumbuh adalah perusahaan yang lebih mampu membiayai usahanya secara internal sehingga tidak berkeinginan atau bahkan meminimalisir penggunaan sumber dana eksternal. Sedangkan perusahaan tidak bertumbuh adalah perusahaan yang mengarah pada kebijakan pendanaan dari sumber eksternal perusahaan. Perusahaan bertumbuh memiliki pengungkapan kebijakan yang lebih baik dan memberikan informasi mengenai perusahaan lebih banyak sehingga asimetri informasi yang terjadi kemungkinan lebih kecil dibandingkan perusahaan tidak bertumbuh. Almilia dan Kristijadi (2005) mengemukakan perusahaan yang digolongkan dalam perusahaan bertumbuh adalah perusahaan yang apabila nilai *market to book value of equity (MVEBVE)* lebih besar dari 1 dan akan diklasifikasikan sebagai perusahaan tidak bertumbuh jika nilai *market to book value of equity* kurang dari 1.

Penggunaan proksi MVEBVE mengacu pada penelitian Amelia dan Luciana (2005) dalam Lestari dan Sudaryono (2008) yang diformulasikan sebagai berikut:

$$MVEBVE = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{total ekuitas}}$$

### **2.1.9. Ukuran Perusahaan**

Ukuran (*size*) dari perusahaan yang melakukan pengumuman dapat menjadi indikasi dari tingkat pengaruh, kekuatan, dan kepemimpinan dari perusahaan tersebut dalam industri (Kohers, 1999) dalam Satoto dan Nurrohim (2008). Perusahaan besar relatif lebih sering melakukan pengumuman *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham dengan memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki

potensi dan prospek yang baik sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi saham.

Akhigbe, Madura, dan Whyte (1997) dalam Satoto dan Nurrohim (2008) mengemukakan bahwa pengumuman yang dilakukan perusahaan yang lebih besar yang dipandang dominan akan memberikan pengaruh yang lebih kuat pada perusahaan yang tidak melakukan pengumuman daripada pengumuman yang dilakukan perusahaan kecil.

Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan pada total aset perusahaan (Machfoedz, 1999) dalam Lestari dan Sudaryono (2008). Dalam melakukan penentuan perusahaan besar dan kecil, perusahaan diranking sesuai total asetnya. Perusahaan yang memiliki aset lebih besar digolongkan dalam perusahaan besar sedangkan perusahaan yang memiliki total aset lebih sedikit digolongkan dalam perusahaan kecil.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

1. Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono (2008) menganalisis likuiditas saham yang berhubungan dengan *stock split*, studi empiris dilakukan pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Sampel yang digunakan terdiri dari 25 perusahaan bertumbuh dan 19 perusahaan tidak bertumbuh serta 22 perusahaan besar dan 22 perusahaan kecil pada periode 2002 sampai 2006. Proksi yang digunakan dalam mengukur likuiditas saham dalam penelitian ini yaitu *Trading Volume Activity (TVA)*. Metode penelitian yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, besar, dan kecil. Sedangkan pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*.

2. Luciana Spica Almilia dan Emanuel Kristijadi (2005) menganalisis kandungan informasi dan efek intra industri pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Sampel pada penelitian ini adalah 79 perusahaan reporter yang terbagi atas 59 perusahaan bertumbuh dan 20 perusahaan tidak bertumbuh serta 166 perusahaan non reporter dengan periode 1997-2002. Pemilihan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh memiliki kandungan informasi sehingga direspon oleh para pelaku pasar. Temuan lain dalam penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan beta sebelum dan setelah pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Penelitian ini juga memberikan bukti bahwa efek intra industri pada pengumuman *stock split* hanya terjadi pada perusahaan bertumbuh, sedangkan efek yang ditimbulkan dari pengumuman *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh adalah *competitive effect*.
3. M. Taufiq Noor Rokhman et al. (2009) melakukan analisis *return*, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread* saham di seputar pengumuman *stock split*. Penelitian ini bertujuan untuk melihat perbedaan antara *return*, *abnormal return*, *trade volume activity*, dan *bid-ask spread* saham sebelum, sesaat, dan sesudah pengumuman *stock split*. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang terdiri atas 24 perusahaan manufaktur yang melakukan pengumuman *stock split* pada periode 1999-2001. Jenis penelitian ini merupakan *event study* dengan peristiwa yang diuji yaitu pengumuman *stock split*. Untuk menganalisis *return*, *abnormal return*, aktivitas volume perdagangan dan *bid-ask spread* saham di sekitar pengumuman *stock split* menggunakan uji beda rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two samples for mean test*). Hasil dari penelitian ini menunjukkan perbedaan signifikan antara *return* dan *abnormal return* pada saat dan setelah *stock split*. Untuk hasil sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan tidak ada perbedaan signifikan. Pada volume perdagangan menunjukkan tidak ada

perbedaan yang signifikan sebelum, sesaat dan sesudah *stock split*, tetapi sebelum dan sesudah periode memperoleh hasil bahwa terdapat perbedaan yang signifikan. *Bid-ask spread* saham untuk pasangan periode sebelum, saat dengan sesudah *stock split* menunjukkan perbedaan, tetapi untuk pengamatan yang diperpanjang yaitu pada pasangan sebelum sampai sesudah *stock split* tidak terdapat perbedaan pada *bid-ask spread*.

4. Sri Dwi Ambarwati (2008) meneliti pengaruh return saham, volume perdagangan saham, dan varian return saham terhadap *bid-ask spread* pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2003-2005. Sampel yang digunakan adalah 20 perusahaan manufaktur yang tergabung di dalam LQ 45. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama return saham, volume perdagangan saham dan varian return saham mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *bid-ask spread* saham. Variabel return saham dan varian return saham secara parsial mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan manufaktur. Sedangkan variabel volume perdagangan saham secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *bid-ask spread* saham perusahaan manufaktur. Varian return saham merupakan variabel bebas yang dominan mempengaruhi *bid-ask spread* perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005 karena memiliki koefisien beta yang paling besar.
5. Yulia Saftiana dan Rahmidiansari (2008) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap *bid-ask spread* sebagai indikator penilaian likuiditas saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel *purposive-judgement sampling*. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 30 perusahaan *go public* pada Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini menunjukkan perusahaan yang sebelumnya telah melakukan *stock split*, pengumuman *stock split* tidak berpengaruh terhadap likuiditas saham. Sedangkan, pada perusahaan yang sebelumnya tidak melakukan *stock split* terjadi peningkatan likuiditas saham dimana persentase *bid-ask spread*



saham sebelum pengumuman *stock split* lebih lebar dibandingkan dengan persentase *bid-ask spread* saham setelah pengumuman *stock split*.

6. Wang Sutrisno et al. (2000) melakukan penelitian mengenai pengaruh *stock split* terhadap likuiditas dan *return* saham di Bursa Efek Jakarta. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali apakah *stock split* dapat mempengaruhi likuiditas dan *return* saham dengan menggunakan uji beda rata-rata untuk melihat perbedaan signifikan antara periode sebelum dan sesudah *stock split* terhadap harga saham, volume perdagangan, varian saham, dan persentase *spread*. Metode pemilihan sampel dilakukan *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* hanya mempengaruhi harga, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempengaruhi varians dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio. Sedangkan pengujian hubungan antara persentase *spread* terhadap harga, volume, dan varian untuk masing-masing saham menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *spread*.
7. Jaelani (2013) melakukan penelitian mengenai kebijakan *stock split* terhadap motif sinyal dan likuiditas dengan implikasi kepada investor retail. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menentukan sinyal hipotesis validitas dan rentang perdagangan dengan harapan untuk mendapatkan reaksi positif dari pasar yang melakukan aksi *stock split* sehingga dapat meningkatkan jumlah investor di pasar modal dan meningkatkan peran pasar modal di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data dari 25 perusahaan yang melakukan *stock split* selama 11 hari yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah melakukan *stock split* pada periode 2007-2012 di BEI. Metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis uji beda t-test. Hasil penelitian menunjukkan perubahan pada aktivitas volume perdagangan dimana saham menjadi lebih likuid, serta peningkatan *bid-ask spread* (proksi dari investor ritel meningkat) setelah *stock split* membuktikan bahwa kebijakan *stock split* dapat memperluas dasar investor retail.

8. Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida (2010) melakukan penelitian mengenai pemecahan saham terhadap likuiditas dan *return* saham pada 30 perusahaan yang melakukan *stock split* dari tahun 2006-2008 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis data yang digunakan yaitu studi peristiwa atau *event study* dengan maksud untuk melihat reaksi dari suatu pengumuman *stock split*. Pengaruh pemecahan saham terhadap likuiditas saham dapat diketahui dari perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *share split*, sedangkan terhadap *return* saham, diukur dengan *abnormal return*. Hasil penelitian ini menunjukkan rata-rata likuiditas sesudah pemecahan saham menurun, ditunjukkan oleh peningkatan rata-rata *bid-ask spread*. Rata-rata *return* saham sesudah pemecahan saham menurun, ditunjukkan oleh penurunan rata-rata *abnormal return*.

### 2.2.1. Persamaan dan Perbedaan Penelitian dengan Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**

**Tabel Perbandingan dengan Penelitian Terdahulu**

<b>Peneliti</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono, 2008	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Meneliti aktivitas <i>stock split</i></li> <li>- Variabel penelitian likuiditas</li> <li>- Objek penelitian pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Periode penelitian 2010-2012</li> <li>- Proksi <i>bid-ask spread</i></li> <li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li> </ul>
Luciana Spica Akmilia dan Emanuel Kristijadi, 2005	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Melakukan penelitian mengenai <i>stock split</i></li> <li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Periode penelitian 2010-2012</li> <li>- Proksi yang digunakan yaitu <i>bid-ask spread</i></li> </ul>

(bersambung)

(sambungan)

<b>Peneliti</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
M. Taufiq Noor Rokhman et al., 2009	<ul style="list-style-type: none"><li>- Melakukan penelitian mengenai <i>stock split</i></li><li>- Variabel penelitian <i>bid-ask spread</i></li><li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li></ul>
Sri Dwi Ambarwati, 2008	<ul style="list-style-type: none"><li>- Variabel penelitian <i>bid-ask</i> (sambungan)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li><li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li></ul>
Yulia Saftiana dan Rahmidiansari, 2008	<ul style="list-style-type: none"><li>- Melakukan penelitian mengenai <i>stock split</i></li><li>- Variabel penelitian <i>bid-ask spread</i></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li><li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li></ul>
Wang Sutrisno et al., 2000	<ul style="list-style-type: none"><li>- Meneliti aktivitas <i>stock split</i></li><li>- Proksi <i>bid-ask spread</i></li><li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li></ul>

(bersambung)

(sambungan)

<b>Peneliti</b>	<b>Persamaan</b>	<b>Perbedaan</b>
Jaelani, 2013	<ul style="list-style-type: none"><li>- Melakukan penelitian mengenai <i>stock split</i></li><li>- Variabel penelitian <i>bid-ask spread</i></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li><li>- Analisis uji beda dua rata-rata</li></ul>
Ellen Rusliati dan Esti Nur Farida, 2010	<ul style="list-style-type: none"><li>- Melakukan penelitian mengenai <i>stock split</i></li><li>- Variabel penelitian likuiditas dan <i>bid-ask spread</i></li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Periode penelitian 2010-2012</li><li>- Objek penelitian yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan</li></ul>

### 2.3 Kerangka Pemikiran

*Stock split* merupakan salah satu *corporate action* yang menarik untuk diteliti karena secara teoritis *stock split* tidak menambah nilai ekonomis sebuah perusahaan. Alasan perusahaan melakukan *stock split* untuk meningkatkan likuiditas saham serta perdagangan saham dengan memberikan sinyal ke publik berupa informasi yang membantu investor. Investor akan yakin berinvestasi karena telah memiliki informasi yang berkualitas pada saham yang diketahuinya. *Stock split* dapat dilakukan oleh setiap perusahaan yang ingin menunjukkan prospek kerja yang baik. Penggolongan perusahaan sebagai objek penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sudaryono (2008) yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan, yang bertujuan untuk mengetahui perbedaan efek dari adanya *stock split* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa dengan menggunakan karakteristik perusahaan. Karakteristik perusahaan menjadi faktor khusus yang berpengaruh terhadap minat pasar.

Aktivitas *stock split* juga berpengaruh pada *bid-ask spread*, hal ini disebabkan harga saham setelah melakukan *stock split* menjadi lebih murah sehingga mempengaruhi harga beli dan harga jual dalam transaksi *stock split*. Conroy, Harris dan Benet (1990) dalam Rokhman et al. (2009), meneliti hubungan antara *stock split* dan likuiditas pemegang saham yang diukur dengan besarnya *bid-ask spread*. Kesimpulan yang didapat adalah tidak terjadi perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* yang mengindikasikan informasi mengenai *stock split* sudah tersebar rata sehingga *spread* menjadi menurun yang berdampak terhadap likuidnya saham. Persentase *spread* meningkat sesudah *stock split* dan kenaikan ini secara langsung berhubungan dengan penurunan pada harga saham setelah *stock split*.

Rokhman et al. (2009) juga menyimpulkan besarnya *bid-ask spread* sebagai proksi tingkat likuiditas terdapat perubahan atau perbedaan yang signifikan baik periode sebelum sampai dengan saat dan saat sampai dengan sesudah *stock split*. Terjadinya perubahan (kenaikan) terhadap *bid-ask spread* pada kedua periode tersebut karena informasi tentang *stock split* tersebar di pasar modal tidak merata, sehingga tidak semua investor mempunyai informasi lebih.

### **2.3.1. Perbedaan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Bertumbuh**

Perusahaan bertumbuh mengalami perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sudaryono (2008), perusahaan bertumbuh mengalami perbedaan tingkat likuiditas saham sesudah melakukan *stock split*. Peningkatan likuiditas saham umumnya diimbangi dengan perubahan pada *bid-ask spread*.

### **2.3.2. Perbedaan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Tidak Bertumbuh**

Pengumuman *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak bertumbuh menunjukkan *return* yang negatif artinya lebih rendah dari yang diharapkan seperti

yang ditunjukkan oleh Almilia dan Kristijadi (2005) , hasil penelitian pada 3 serta 4 hari sesudah *stock split*. *Return* yang negatif menunjukkan tingginya risiko yang dihadapi yang diimbangi dengan *bid-ask spread* yang besar yang menggambarkan bahwa pengumuman *stock split* yang dilakukan mengandung informasi tetapi tidak dapat menarik minat pasar untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **2.3.3. Perbedaan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Besar**

Perusahaan besar yang melakukan kebijakan *stock split* mengalami perbedaan *bid-ask spread* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman seperti penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2006) dimana kondisi saat *stock split* memberikan dampak negatif karena terjadi asimetri informasi dan perkembangan harga saham mengalami perubahan cukup besar mengindikasikan perbedaan *bid-ask spread* setelah melakukan *stock split* sehingga menimbulkan persaingan antar perusahaan (*competitive effect*).

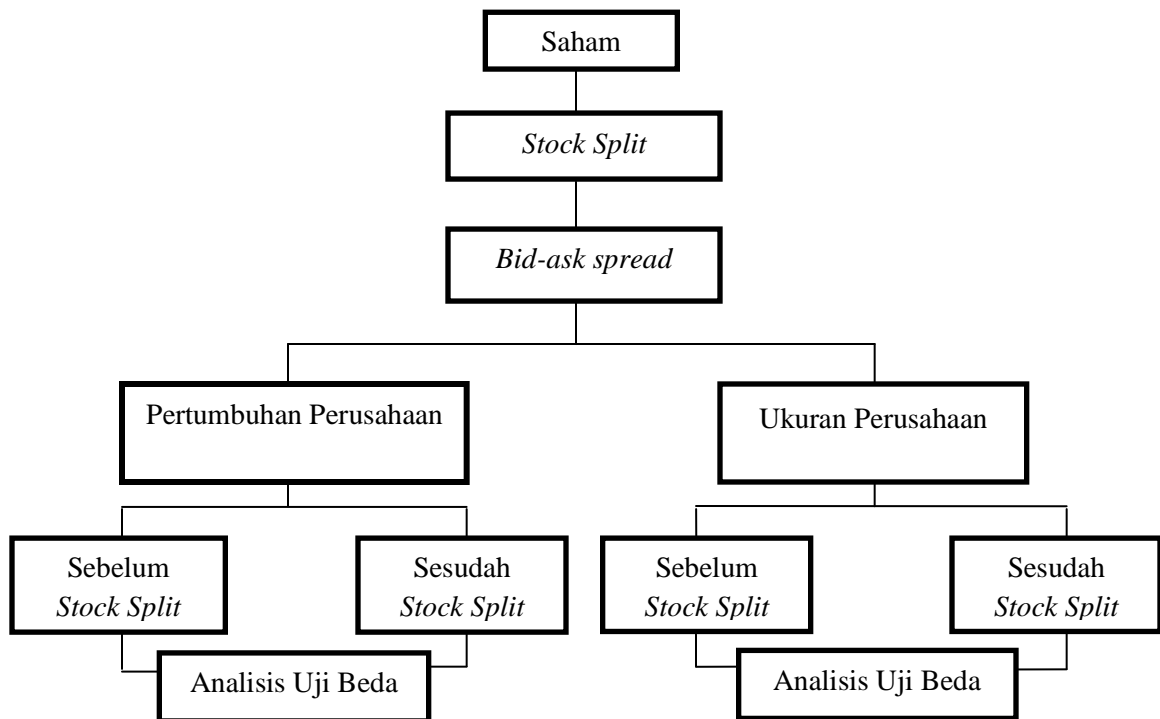
### **2.3.4. Perbedaan *Bid-Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan Kecil**

Perusahaan kecil yang melakukan kebijakan *stock split* mengalami perbedaan *bid-ask spread* pada periode sebelum dan sesudah pengumuman dikarenakan investor mendapatkan *return* yang lebih rendah yang tercermin pada *bid-ask spread* yang tinggi sebelum dan sesudah *stock split*. *Bid-ask spread* yang signifikan justru ditunjukkan pada saat melakukan *stock split*, yang menunjukkan bahwa *bid-ask spread* mengandung informasi. Hal ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Almilia dan Kristijadi (2006) mengenai *abnormal return* yang terjadi negatif yang terbukti bahwa dapat mempengaruhi pasar.

Jika sebelum melakukan *stock split*, investor lebih tertarik dengan perusahaan bertumbuh dan perusahaan besar yang diyakinkan akan memberikan keuntungan berinvestasi yang lebih baik, maka apabila sesudah dilakukannya *stock split*,

kenyataannya perusahaan yang tergolong dalam perusahaan tidak bertumbuh dan kecil menunjukkan perkembangan yang dapat memberikan sinyal positif yang meyakinkan bagi investor sehingga tidak menimbulkan perbedaan antara karakteristik perusahaan tersebut. Belum tentu *bid-ask spread* yang dimiliki perusahaan bertumbuh dan besar dapat mempengaruhi pasar dalam berinvestasi. Penelitian Ikenberry et al. (1996) dalam Lestari dan Sudaryono (2008) menunjukkan pengaruh *stock split* terhadap ukuran perusahaan, perusahaan kecil ternyata mempunyai pengaruh lebih besar daripada perusahaan besar.

Untuk penggambaran yang lebih jelas, berikut ini disajikan gambar kerangka pemikiran penelitian.



**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran Penelitian**

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian yang penulis lakukan dalam hal ini yang berkaitan dengan *stock split*, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan bertumbuh tahun 2010-2012.
2. Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh tahun 2010-2012.
3. Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan besar tahun 2010-2012.
4. Terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan *stock split* pada perusahaan kecil tahun 2010-2012.

## 2.5 Ruang Lingkup Penelitian

Penelitian ini berjudul analisis perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). Batasan penelitian ini adalah:

1. Waktu periode penelitian: Tahun 2010 sampai tahun 2012
2. Variabel pada penelitian ini adalah *bid-ask spread*
3. Objek penelitian adalah perusahaan yang melakukan *stock split*, dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode 2010 sampai 2012 yang dikelompokkan melalui pertumbuhan perusahaan yaitu perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar dan kecil
4. Teknik analisis data adalah uji beda rata-rata dari dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two samples for mean test*)



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam kategori studi peristiwa atau *event study*, dengan peristiwa yang diuji yaitu pengumuman *stock split*. Berdasarkan bidang penelitiannya termasuk ke dalam penelitian akademis. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian terapan, dimana penelitian terapan dilakukan dengan tujuan menerapkan, menguji, dan mengevaluasi kemampuan suatu teori yang diterapkan dalam memecahkan masalah-masalah praktis (Sugiyono, 2012:4). Pendekatan penelitian yang digunakan yaitu kuantitatif yang merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antarvariabel. Variabel-variabel ini diukur (biasanya dengan instrumen penelitian) sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik (Noor, 2011:38).

Jenis penelitian ini adalah penelitian komparatif sebagaimana disebutkan oleh Sugiyono (2005:11) bahwa penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Tipe komparatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *study across time*, yaitu mengamati perubahan variabel dalam waktu yang berbeda dengan subjek yang sama.

Variabel yang diamati dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta perusahaan besar dan kecil yang *listing* di BEI periode 2010-2012 dan melakukan aktivitas *stock split* selama periode pengamatan. Variabel tersebut diamati dan dibandingkan kondisinya sebelum dan sesudah pengumuman *stock split*.

### 3.2 Variabel Operasional

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011:3). Operasional suatu variabel adalah suatu definisi yang diberikan pada suatu variabel dengan cara membenarkan arti atau membenarkan suatu operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel tersebut (Ciptaningsih, 2010).

Pada penelitian ini periode pengamatan variabel operasional adalah 10 hari kerja bursa yang dibagi menjadi dua yaitu  $t = -5$  atau 5 hari sebelum melakukan *stock split* dan  $t = 5$  atau 5 hari setelah melakukan *stock split*. Penetapan tanggal bahwa perusahaan melakukan *stock split* digunakan  $t = 0$  yaitu tanggal terjadinya *stock split*. Alasan pemilihan 10 hari pengamatan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Sudaryono (2008) dengan maksud melihat efek berbeda dari adanya *stock split* tetapi dengan ukuran *bid-ask spread* dengan rentang waktu pengamatan tidak terlalu jauh dan terlalu dekat pada peristiwa tersebut.

Variabel operasional dalam penelitian ini adalah *bid-ask spread*. *Bid ask spread* adalah *spread* pasar, yaitu selisih antara harga penawaran jual terendah dengan harga permintaan beli tertinggi untuk saham tertentu terhadap rata-rata harga jual terendah dan harga beli tertinggi (Ciptaningsih, 2010). Formula yang digunakan yaitu:

$$\text{Bid/ask spread} = \frac{(\text{Ask}-\text{Bid})}{1/2(\text{Ask}+\text{Bid})}$$

Dimana:

Ask = harga penawaran jual terendah

Bid = harga permintaan beli tertinggi

Objek yang diteliti berupa karakteristik perusahaan, yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan mengacu pada jurnal penelitian Lestari dan Sudaryono (2008). Berikut diuraikan lebih lanjut mengenai variabel penelitian:

#### 1. Pertumbuhan Perusahaan

Karakteristik pertumbuhan perusahaan terbagi atas perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh. Pengklasifikasian perusahaan tersebut menggunakan *Investment Opportunity Set (IOS)*. Sifat *IOS* yang kurang bisa diamati membutuhkan proksi *IOS* dalam perhitungan untuk penggolongan karakteristik perusahaan ini. Dalam menggolongkan pertumbuhan perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan proksi *market to book value of equity* atau MVEBVE. Formulasinya sebagai berikut:

$$\text{MVEBVE} = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{harga penutupan saham}}{\text{total ekuitas}}$$

Ketentuan perusahaan yang digolongkan menjadi perusahaan tidak bertumbuh apabila  $\text{MVEBVE} < 1$ . Untuk perusahaan yang digolongkan menjadi perusahaan bertumbuh ketentuannya apabila  $\text{MVEBVE} > 1$  (Lestari dan Sudaryono, 2008).

#### 2. Ukuran perusahaan

Penggolongan perusahaan dalam penelitian ini berdasarkan pada kepemilikan total aset perusahaan (Machfoedz, 1999 dalam Lestari dan Sudaryono, 2008). Perusahaan diranking dari yang terbesar ke yang terkecil. Setelah diranking, setengah perusahaan yang berperingkat besar ke atas digolongkan dalam perusahaan besar. Sedangkan setengah perusahaan yang berperingkat kecil ke bawah digolongkan dalam perusahaan kecil.

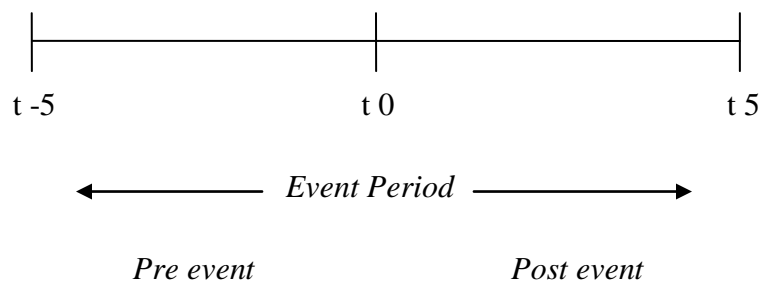
Identifikasi variabel dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Operasional Variabel**

No	Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
1	<i>Bid-ask spread</i>	<i>Spread</i> /selisih harga jual ( <i>ask</i> ) terendah dan harga beli ( <i>bid</i> ) tertinggi untuk saham tertentu terhadap rata-rata harga <i>ask</i> terendah dan harga <i>bid</i> tertinggi	$BAS = \frac{(Ask - Bid)}{1/2(Ask + Bid)}$	Rasio

### 3.3 Event Period

*Event period* atau periode terjadinya peristiwa *stock split* dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut.



**Gambar 3.1**

***Event Period Stock Split***

$t - 5$  = lima hari sebelum terjadi peristiwa *stock split* atau *pre event*

$t 0$  = waktu terjadinya peristiwa *stock split* atau *event date*

$t 5$  = lima hari setelah terjadi peristiwa *stock split* atau *past event*

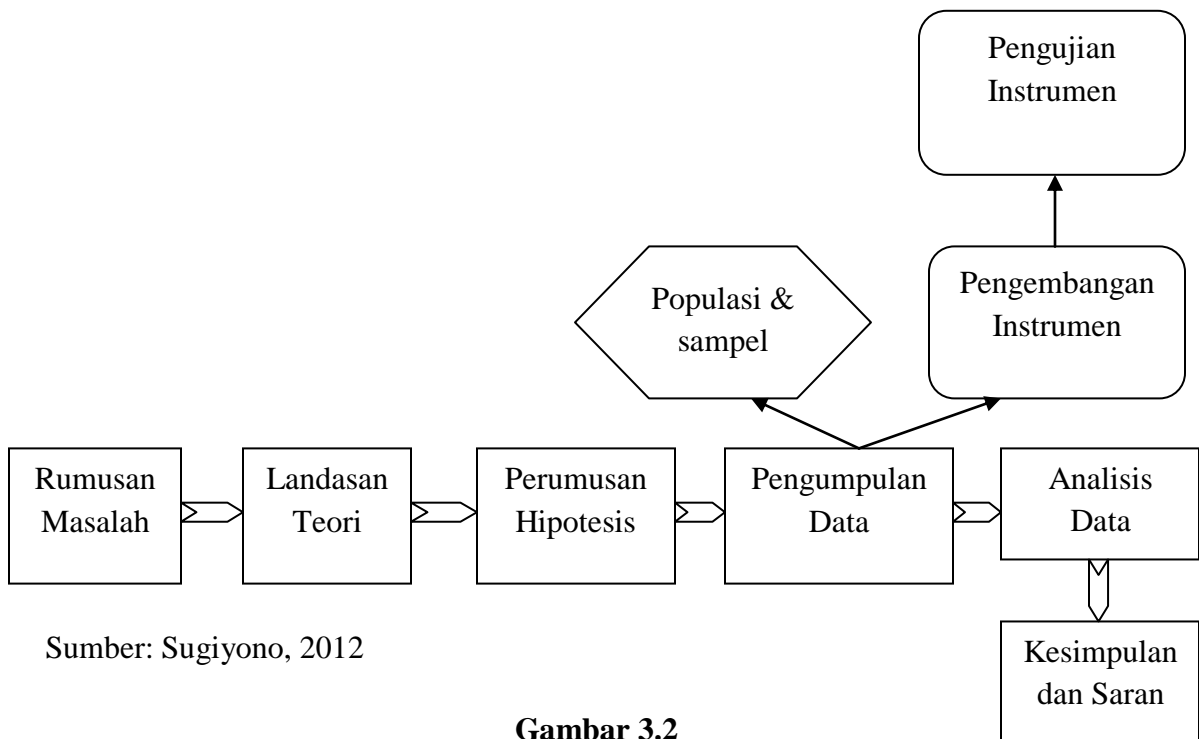
*Event period* pada Gambar 3.1 diatas menjelaskan bahwa penelitian ini melakukan perbandingan diantara dua perhitungan berdasarkan pengamatan *stock split* yaitu 5

hari sebelum *event* (*pre event*) dan 5 hari setelah *event* (*past event*). Dari hasil komparatif tersebut dapat kita lihat adanya perbedaan yang terjadi.

### 3.4 Tahapan Penelitian

Penelitian berhubungan dengan usaha untuk mengetahui sesuatu. Selain itu, penelitian berhubungan pula dengan usaha untuk mencari tahu jawaban atas suatu atau beberapa permasalahan (Kountur, 2007:3). Penelitian memiliki kegunaan tertentu yang diuraikan melalui komponen dan proses penelitian.

Proses penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dimana teknik pengambilan sampel umumnya dilakukan secara random tetapi sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Tahapan penelitian akan diuraikan pada gambar berikut ini.



Gambar 3.2

### Tahapan Penelitian

Dari tahapan penelitian diatas akan diuraikan dan dijelaskan masing-masing lebih lanjut, sebagai berikut:

### 1. Rumusan Masalah

Sebelum pembuatan rumusan masalah, terlebih dahulu harus mengidentifikasi masalah penelitian. Masalah penelitian merupakan suatu pernyataan yang mempersoalkan keberadaan suatu variabel atau mempersoalkan hubungan antara variabel pada suatu fenomena (Kountur, 2007). Rumusan masalah merupakan suatu pernyataan yang akan dicarikan jawabannya melalui pengumpulan data. Namun demikian terdapat kaitan erat antara masalah dan rumusan masalah, karena setiap rumusan masalah penelitian harus didasarkan pada masalah (Sugiyono, 2012). Rumusan masalah pada penelitian ini adalah rumusan masalah komparatif. Rumusan masalah yang bertujuan untuk membandingkan bagaimana perbedaan keberadaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*.

### 2. Landasan Teori

Teori adalah seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang tersusun secara sistematis sehingga dapat digunakan untuk menjelaskan dan meramalkan fenomena (Sugiyono, 2012:52). Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari buku, literatur, penelitian terdahulu dan berbagai referensi yang relevan terhadap penelitian ini. Penggunaan landasan teori yang baik dimaksudkan agar penelitian ini dapat menjadi dasar dalam perumusan hipotesis.

### 3. Perumusan Hipotesis

Setelah membuat perumusan masalah dan landasan teori, tahap selanjutnya adalah perumusan hipotesis. Jawaban sementara terhadap rumusan masalah komparatif dalam penelitian ini adalah terdapat perbedaan signifikan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh serta perusahaan besar dan perusahaan kecil.

#### 4. Pengumpulan Data

Penelitian ini mengumpulkan data melalui sumber data sekunder. Data sekunder adalah data yang bersumber dari hasil penelitian orang lain yang dibuat untuk maksud yang berbeda (Kountur, 2007:178). Pengumpulan data dilakukan 10 hari seputaran terjadinya peristiwa *stock split* yang dibagi menjadi dua yaitu sebelum *stock split* dan sesudah *stock split*. Populasi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* periode tahun 2010 sampai tahun 2012, sampel pada penelitian ini harus memenuhi syarat sampel (*sampling purposive*). Pengembangan instrumen dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pencatatan data-data yang dibutuhkan, diantaranya harga saham, *bid*, dan *ask* saham.

#### 5. Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Oleh karena itu analisis data dibantu dengan alat statistik yaitu uji beda dua rata-rata (*paired two samples for mean test*).

#### 6. Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan adalah pernyataan generalisasi hasil penelitian (Kountur, 2007:219). Saran adalah opini atau pendapat yang ditujukan kepada teori, praktik, atau peneliti berikutnya. Kesimpulan dan saran merupakan hasil akhir yang diperoleh melalui analisis data.

### **3.5 Populasi dan Sampel**

#### **3.5.1 Populasi**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji adanya perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* yang berdasarkan populasi pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008:80). Populasi pada

penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2012 yang melakukan *stock split*. Total perusahaan *go public* yang melakukan *stock split* pada periode tersebut adalah 26 perusahaan.

### **3.5.2 Sampel**

Menurut Sugiyono (2008:81) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* pada periode 2010-2012 dan memenuhi syarat sampel.

Metode yang digunakan dalam teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *sampling purposive*. *Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2008:85). Pertimbangan atau kriteria yang digunakan sebagai syarat sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.
- b. Tidak melakukan kebijakan selain *stock split* seperti deviden saham, *right issue*, bonus saham, dan kebijakan atau pengumuman lainnya pada periode sekitar tanggal *stock split*.
- c. Perusahaan yang memiliki ketersediaan data yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.

Kriteria syarat sampel diuraikan lebih lanjut pada tabel berikut ini.



**Tabel 3.2****Kriteria Sampel**

<b>No.</b>	<b>Syarat Sampel</b>	<b>Jumlah</b>
1.	Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012.	26
2.	Melakukan kebijakan deviden saham pada periode sekitar tanggal <i>stock split</i>	(2)
3.	Tidak memiliki ketersediaan data yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.	(2)
	<b>Total Sampel</b>	22

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan yang akan diuraikan sebagai berikut.

**Tabel 3.3****Daftar Sampel**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tanggal Stock Split</b>	<b>Split-up Ratio</b>
1.	Charoen Pokphan Indonesia Tbk	CPIN	08-12-2010	1:5
2.	Intiland Development Tbk	DILD	26-07-2010	1:2
3.	Tunas Redean Tbk	TURI	17-06-2010	1:4
4.	Ciputra Development Tbk	CTRA	15-06-2010	1:2
5.	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	26-07-2011	1:5
6.	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	07-07-2011	1:4
7.	Astra Otopart Tbk	AUTO	24-06-2011	1:5

(bersambung)

(sambungan)

No.	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tanggal Stock Split	Split-up Ratio
8.	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	15-06-2011	1:5
9.	Pan Brothers Tbk	PBRX	15-06-2011	1:4
10.	Intraco Penta Tbk	INTA	06-06-2011	1:5
11.	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	28-03-2011	1:5
12.	London Sumatera Plantation Tbk	LSIP	25-02-2011	1:5
13.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	11-01-2011	1:2
14.	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES	01-11-2012	1:10
15.	Kalbe Farma Tbk	KLBF	08-10-2012	1:5
16.	Indosiar Karya Media Tbk	IDKM	03-10-2012	1:5
17.	Kresna Graha Sekurindo Tbk	KREN	07-08-2012	1:4
18.	Central Omega Resources Tbk	DKFT	03-08-2012	1:5
19.	Modern International Tbk	MDRN	03-07-2012	1:5
20.	Indomobil Sukses International Tbk	IMAS	07-06-2012	1:2
21.	Pakuwon Jati Tbk	PWON	30-03-2012	1:4
22.	Petrosea Tbk	PTRO	06-03-2012	1:10

### 3.6 Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan pada populasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu observasi non partisipan. Observasi merupakan suatu proses yang kompleks, suatu proses yang tersusun dari pelbagai proses biologis dan psikologis (Hadi, 1986 dalam Sugiyono, 2012:145). Metode penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan dokumen yang berhubungan dengan variabel penelitian.

Dokumen tersebut meliputi data perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode tahun 2010 sampai 2012, data harga saham, harga *bid*, dan harga *ask* saham. Pengumpulan data mengacu kepada:

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melakukan kebijakan *stock split* pada periode tahun 2010-2012.
2. Data mengenai tanggal melakukan publikasi *stock split*.
3. Data mengenai harga dan jumlah saham yang beredar dan diperjualbelikan pada harian operasional perusahaan yaitu 5 hari sebelum, saat hari melakukan *stock split*, dan sesudah *stock split* untuk melihat dampak dan perbedaannya.
4. Data harga saham terendah dan tertinggi untuk melihat besarnya selisih antara harga saham harian tertinggi yang diharapkan investor untuk membeli dengan harga saham harian terendah yang disanggupi oleh *dealer* untuk menjual.
5. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), website Saham Ok, dan *Yahoo Finance* yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) serta *icamel (PT. Indonesian Capital Market Electronic Library)*.

### **3.7 Teknik Analisis Data**

#### **3.7.1 Pengolahan Data**

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Kegiatan analisis data adalah mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiyono, 2013).

Adapun langkah-langkah yang dilakukan peneliti, yaitu:

1. Menggolongkan perusahaan ke dalam kelompok yang telah ditentukan yaitu perusahaan bertumbuh, tidak bertumbuh, besar, dan kecil.

2. Menetapkan tanggal pengamatan, hari yang diamati dimulai dari 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*.
3. Mendapatkan harga saham harian, jumlah saham yang diperdagangkan harian, jumlah saham yang beredar selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split* dan harga tertinggi serta harga terendah saham selama 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*.
4. Menghitung *bid-ask spread* saham untuk periode 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*.
5. Membuat perbandingan secara statistik rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan setelah *stock split* untuk mengetahui ada atau tidak perbedaan berupa peningkatan atau penurunan rata-rata harga saham diantara kedua periode tersebut.

### **3.7.2 Analisis Deskriptif**

Dalam penelitian kuantitatif teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik. Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013). Kesimpulan ini berlaku pada data sampel, tidak berlaku pada populasi dimana data sampel tersebut diambil.

Dalam statistik deskriptif juga dapat dilakukan pengujian untuk mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi serta membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data data, antara lain berupa mean, median, modus, varian, range, kemiringan, kemencengan (Sunjoyo, et.al, 2013:23).

### 3.7.3 Uji Normalitas

Menurut Kasmadi dan Sunariah (2013: 92) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa sebaran data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggambarkan bahwa sampel yang diambil berasal dari populasi yang berdistribusi secara normal. Uji normalitas dinyatakan normal apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Signifikansi adalah meyakinkan, biasanya disimbolkan dalam bentuk  $\alpha$  (*alpha*). Pengujian normalitas akan dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Hal ini dilakukan untuk mengetahui statistik uji apa yang akan digunakan.

Menurut Ghozali (2008:30) dalam Sunjoyo, et.al (2013:60) untuk mendeteksi normalitas data dapat diuji dengan uji *Kolmogorov Smirnov* per variabel, atau *Kolmogorov Smirnov* dilihat dari nilai residual.

Menurut Santoso (1999) dalam Simbolon (2012) yang menjadi kriteria dalam pengambilan keputusan yaitu:

- a. Jika probabilitas  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima (distribusi populasinya dikatakan normal)
- b. Jika probabilitas  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak (distribusi populasinya dikatakan tidak normal)

### 3.7.4 Uji Statistik

Penggunaan uji statistik dalam penelitian ini untuk melihat normalitas pendistribusian data. Apabila data berdistribusi normal, maka statistik uji yang digunakan yaitu *Paired Two Samples for Mean Test* dan apabila data berdistribusi tidak normal, maka statistik uji yang digunakan adalah *Wilcoxon Signed Rank Test*.

Penggunaan *Paired Two Samples for Mean Test* karena variabel yang diuji berskala rasio dan terdapat dua kelompok sampel yang berpasangan yaitu dalam satu karakteristik perusahaan, periode yang diuji adalah sebelum dan sesudah *stock split*, untuk menganalisis apakah kedua kelompok sampel yang berhubungan tersebut

mempunyai rata-rata yang berbeda atau tidak. Menurut Sunjoyo, et.al. (2013) *Wilcoxon Signed Rank Test* merupakan penyempurnaan dari uji tanda (*sign test*), yang berguna sebagai salah satu alat uji yang digunakan untuk menguji dua sampel yang berpasangan. Uji *Wilcoxon Signed Rank Test* bertujuan untuk menganalisis data pada dua kelompok yang berkaitan, termasuk kasus sebelum dan sesudah, yang mana orang atau subjek yang sama diamati pada dua kondisi yang berbeda.

### **3.7.5 Pengujian Hipotesis**

Hipotesis adalah rumusan jawaban sementara yang harus diuji melalui kegiatan penelitian (Ali, 1987:48 dalam Taniredja dan Mustafidah, 2011). Hipotesis juga diartikan sebagai pernyataan tentatif yang merupakan dugaan tentang apa saja yang kita amati dalam usaha untuk memahaminya (Nasution, 2007:39 dalam Taniredja dan Mustafidah, 2011). Sedangkan secara statistik hipotesis diartikan sebagai pernyataan mengenai keadaan populasi (parameter) yang akan diuji kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari sampel penelitian (Sugiyono, 2012).

Parameter tertentu yang terdapat dalam pengujian hipotesis yaitu hipotesis nol dan hipotesis alternatif. Jadi hipotesis nol adalah pernyataan tidak adanya perbedaan antara parameter dengan statistik (data sampel). Hipotesis alternatif yang menyatakan adanya perbedaan antara parameter dan statistik.

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t dengan dua kelompok sampel yang berpasangan (*paired two samples for mean test*) yang bertujuan untuk menguji signifikan atau tidak signifikan perbedaan nilai rata-rata dari sampel yang berpasangan. Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji perbedaan antara *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh, tidak bertumbuh, besar, dan kecil. Dengan demikian pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah:

#### **a. Pengujian hipotesis 1**

Pengujian hipotesis 1 dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

- 1) Menghitung rata-rata *bid-ask spread* yang dijadikan sampel pada perusahaan bertumbuh periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 2) Menghitung deskripsi statistik variabel *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 3) Melakukan uji *paired two sample for mean test* (pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ )
- 4) Misalkan:  
 $\mu_1$  = Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sebelum perusahaan melakukan *stock split*  
 $\mu_2$  = Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Menentukan H0 dan Ha:

- i. H01 :  $\mu_1 = \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sebelum perusahaan melakukan *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
  - ii. H1 atau Ha1 :  $\mu_1 \neq \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sebelum melakukan *stock split* berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
- 5) Melakukan pengambilan keputusan yang dapat dilakukan dengan cara:
- i. Menerima H01 jika *sig. value* > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)
  - ii. Menolak H01 atau menerima H1 atau Ha1 jika *sig. value* < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)

b. Pengujian hipotesis 2

Pengujian hipotesis 2 dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

- 1) Menghitung rata-rata *bid-ask spread* yang dijadikan sampel pada perusahaan tidak bertumbuh periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 2) Menghitung deskripsi statistik variabel *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 3) Melakukan uji *paired two sample for mean test* (pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ )
- 4) Misalkan:  
 $\mu_1 =$  Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sebelum perusahaan melakukan *stock split*  
 $\mu_2 =$  Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Menentukan H0 dan Ha:

- i. H02 :  $\mu_1 = \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sebelum perusahaan melakukan *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
  - ii. H2 atau Ha2 :  $\mu_1 \neq \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sebelum melakukan *stock split* berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan tidak bertumbuh sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
- 5) Melakukan pengambilan keputusan yang dapat dilakukan dengan cara:
- i. Menerima H02 jika *sig. value* > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)
  - ii. Menolak H02 atau menerima H2 atau Ha2 jika *sig. value* < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)



c. Pengujian hipotesis 3

Pengujian hipotesis 3 dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

- 1) Menghitung rata-rata *bid-ask spread* yang dijadikan sampel pada perusahaan besar periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 2) Menghitung deskripsi statistik variabel *bid-ask spread* saham perusahaan besar periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 3) Melakukan uji *paired two sample for mean test* (pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ )
- 4) Misalkan:

$\mu_1$  = Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sebelum perusahaan melakukan *stock split*

$\mu_2$  = Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Menentukan H0 dan Ha:

- i. H03 :  $\mu_1 = \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sebelum perusahaan melakukan *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
  - ii. H3 atau Ha3 :  $\mu_1 \neq \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sebelum melakukan *stock split* berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan besar sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
- 5) Melakukan pengambilan keputusan yang dapat dilakukan dengan cara:
- i. Menerima H03 jika *sig. value* > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)
  - ii. Menolak H03 atau menerima H3 atau Ha3 jika *sig. value* < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)

d. Pengujian hipotesis 4

Pengujian hipotesis 4 dilakukan dengan tahapan-tahapan sebagai berikut:

- 1) Menghitung rata-rata *bid-ask spread* yang dijadikan sampel pada perusahaan kecil periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 2) Menghitung deskripsi statistik variabel *bid-ask spread* saham perusahaan kecil periode 5 hari sebelum (-5H) dan 5 hari sesudah *stock split* (+5H)
- 3) Melakukan uji *paired two sample for mean test* (pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$ )
- 4) Misalkan:  
 $\mu_1 =$  Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sebelum perusahaan melakukan *stock split*  
 $\mu_2 =$  Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sesudah perusahaan melakukan *stock split*

Menentukan H0 dan Ha:

- i. H04 :  $\mu_1 = \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sebelum perusahaan melakukan *stock split* tidak berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
  - ii. H4 atau Ha4 :  $\mu_1 \neq \mu_2$  (Rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sebelum melakukan *stock split* berbeda dengan rata-rata *bid-ask spread* saham perusahaan kecil sesudah perusahaan melakukan *stock split*)
- 5) Melakukan pengambilan keputusan yang dapat dilakukan dengan cara:
- i. Menerima H04 jika *sig. value* > dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)
  - ii. Menolak H04 atau menerima H4 atau Ha4 jika *sig. value* < dari tingkat signifikansi  $\alpha$  (0,05)

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Hasil Perhitungan

##### 4.1.1 Karakteristik Perusahaan

Selama periode pengamatan yang dilakukan untuk penelitian yaitu periode 2010-2012, jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yang melakukan kebijakan *stock split* adalah 22 perusahaan. Dari jumlah tersebut, sampel dibagi lagi sesuai dengan karakteristiknya yang dilihat dari pertumbuhan dan ukurannya.

Penggolongan perusahaan berdasarkan pertumbuhannya terdapat 21 perusahaan bertumbuh dari total 22 perusahaan yang melakukan *stock split* dimana *market to book value of equity* atau MVEBVE lebih besar dari 1. Dan yang tergolong dalam perusahaan tidak bertumbuh hanya 1 perusahaan yaitu DILD (PT. Intiland Development Tbk dan Anak Perusahaan) dimana MVEBVE kurang dari 1. Untuk penjelasan lebih lanjut berikut disajikan tabel mengenai MVEBVE penggolongan perusahaan.

**Tabel 4.1**

#### **Penggolongan Pertumbuhan Perusahaan**

No.	Perusahaan Bertumbuh		Perusahaan Tidak Bertumbuh	
	Kode Perusahaan	MVEBVE > 1	Kode Perusahaan	MVEBVE < 1
1.	CPIN	6.78	DILD	0.27
2.	CTRA	1.08		
3.	TURI	2.67		

(bersambung)

(sambungan)

No.	Perusahaan Bertumbuh		Perusahaan Tidak Bertumbuh	
	Kode Perusahaan	MVEBVE > 1	Kode Perusahaan	MVEBVE < 1
4.	AUTO	2.78		
5.	BBRI	3.34		
6.	BTPN	3.43		
7.	INTA	2.37		
8.	JTPE	2.87		
9.	LSIP	2.63		
10.	MAIN	3.58		
11.	PBRX	1.97		
12.	SSIA	2.82		
13.	ACES	8.69		
14.	DKFT	1.64		
15.	IMAS	1.28		
16.	IDKM	26.53		
17.	KLBF	7.30		
18.	KREN	2.89		
19.	MDRN	3.20		
20.	PTRO	7.16		
21.	PWON	3.46		

*Sumber:* Data Diolah (2014)

Setelah menggolongkan sesuai pertumbuhannya, perusahaan digolongkan ke dalam karakteristik lainnya yaitu ukuran. Perusahaan di ranking dari yang terbesar ke yang terkecil sesuai dengan kepemilikan asetnya. Setengah perusahaan teratas tergolong dalam perusahaan besar, sedangkan setengah perusahaan kebawah tergolong dalam perusahaan kecil. Berikut ini disajikan tabel penggolongan perusahaan yang termasuk dalam karakteristik ukuran perusahaan yang terbagi atas

perusahaan besar dan kecil yang berdasarkan pada kepemilikan total aset perusahaan (Machfoedz, 1999 dalam Lestari dan Sudaryono, 2008).

**Tabel 4.2**

**Penggolongan Ukuran Perusahaan**

No.	Perusahaan Besar		Perusahaan Kecil	
	Kode Perusahaan	Total Aset	Kode Perusahaan	Total Aset
1.	BBRI	Rp 469,899,284,000,000.00	SSIA	Rp 2,937,938,049,768.00
2.	BTPN	Rp 46,651,141,000,000.00	TURI	Rp 2,100,154,000,000.00
3.	IMAS	Rp 17,577,664,024,361.00	ACES	Rp 1,916,914,650,213.00
4.	KLBF	Rp 9,417,957,180,958.00	MDRN	Rp 1,734,346,315,702.00
5.	CTRA	Rp 9,378,342,136,927.00	DKFT	Rp 1,535,650,131,037.00
6.	PWON	Rp 7,565,819,916,000.00	PBRX	Rp 1,515,038,439,895.00
7.	AUTO	Rp 6,964,227,000,000.00	MAIN	Rp 1,327,801,184,000.00
8.	LSIP	Rp 6,791,859,000,000.00	IDKM	Rp 882,291,047,934.00
9.	CPIN	Rp 6,518,276,000,000.00	KREN	Rp 566,977,443,075.00
10.	DILD	Rp 4,599,239,260,454.00	PTRO	Rp 529,742,000,000.00
11.	INTA	Rp 3,737,918,000,000.00	JTPE	Rp 311,734,541,044.00

Sumber: Data Diolah (2014)

## 4.2 Statistik Deskriptif

### 4.2.1 Bid-Ask Spread

Setelah semua data yang dibutuhkan untuk perhitungan *spread* dari tiap-tiap perusahaan telah terkumpul maka dapat dilakukan perhitungan. Perhitungan *bid-ask spread* menggunakan rumus yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ciptaningsih (2010). Hasil tabulasi *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* tiap-tiap karakteristik perusahaan yaitu pertumbuhan perusahaan dan ukuran

perusahaan pada periode 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah terjadinya kebijakan *stock split* akan dipaparkan lebih lanjut melalui tabel. Berikut dimulai dengan tabel *bid-ask spread* sebelum melakukan *stock split*.

**Tabel 4.3**

***Bid-Ask Spread Sebelum Stock Split Perusahaan Bertumbuh***

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>H-5</b>	<b>H-4</b>	<b>H-3</b>	<b>H-2</b>	<b>H-1</b>	<b>Mean Perusahaan</b>
1.	CPIN	0.00519	0.00539	0.016	0.01064	0.01583	0.01061
2.	CTRA	0.01399	0.01379	0.01324	0.01242	0.01227	0.013142
3.	TURI	0.01093	0.02198	0.01093	0.01117	0.01069	0.01314
4.	AUTO	0.0096	0.00963	0.00629	0.00306	0.00301	0.006318
5.	BBRI	0.00484	0.00473	0.00971	0.00511	0.00540	0.005958
6.	BTPN	0.01802	0.00464	0.00460	0.02150	0.00430	0.010612
7.	INTA	0.00656	0.00647	0.00643	0.00651	0.00651	0.006496
8.	JTPE	0.01342	0.00673	0.00673	0.00673	0.01370	0.009462
9.	LSIP	0.00458	0.00456	0.00458	0.00462	0.00477	0.004622
10.	MAIN	0.00939	0.00939	0.00939	0.00948	0.00939	0.009408
11.	PBRX	0.00530	0.01227	0.00501	0.00506	0.00517	0.006562
12.	SSIA	0.00738	0.00745	0.00738	0.00743	0.00749	0.007426
13.	ACES	0.00727	0.00717	0.00719	0.00722	0.01428	0.008626
14.	DKFT	0.00615	0.00580	0.00501	0.00501	0.00519	0.005432
15.	IMAS	0.00311	0.00313	0.00664	0.00333	0.00313	0.003868
16.	IDKM	0.01802	0.00889	0.00858	0.00897	0.00897	0.010686
17.	KLBF	0.00548	0.00545	0.00545	0.00533	0.01550	0.007442
18.	KREN	0.01081	0.01105	0.01081	0.01058	0.01069	0.010788
19.	MDRN	0.03226	0.00810	0.02510	0.00790	0.01653	0.017978
20.	PTRO	0.00580	0.00230	0.00445	0.02709	0.00679	0.009286

(bersambung)

(sambungan)

No.	Kode Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	Mean Perusahaan
21.	PWON	0.01242	0.01258	0.01242	0.01258	0.01242	0.012484
	Mean:	0.010025	0.008167	0.0088543	0.009130	0.0091443	0.009064095

Sumber: Data Diolah (2014)

Setelah menghitung *bid-ask spread* sebelum melakukan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan bertumbuh, maka dihitung pula *bid-ask spread* setelah melakukan *stock split* agar dapat melihat apakah ada perbedaan yang signifikan yang tercermin dari *bid-ask spread* sebelum dan sesudah melakukan kebijakan *stock split*. Berikut disajikan tabel hasil pengolahan data *bid-ask spread* sesudah melakukan *stock split*.

**Tabel 4.4**

***Bid-Ask Spread Sesudah Stock Split Perusahaan Bertumbuh***

No.	Kode Perusahaan	H1	H2	H3	H4	H5	Mean Perusahaan
1.	CPIN	0.01227	0.01242	0.01242	0.01242	0.00506	0.010918
2.	CTRA	0.01274	0.01324	0.01360	0.01360	0.01342	0.01332
3.	TURI	0.01681	0.01739	0.01770	0.01802	0.01835	0.017654
4.	AUTO	0.00766	0.00772	0.00766	0.00682	0.00669	0.00731
5.	BBRI	0.00501	0.00985	0.00976	0.00995	0.00501	0.007916
6.	BTPN	0.00985	0.00995	0.02020	0.01015	0.01005	0.01204
7.	INTA	0.01307	0.01324	0.01360	0.01379	0.01418	0.013576
8.	JTPE	0.01681	0.01681	0.01770	0.01770	0.01770	0.017344
9.	LSIP	0.01170	0.01130	0.01117	0.01093	0.01069	0.011158
10.	MAIN	0.00976	0.00976	0.00985	0.00976	0.00985	0.009796
11.	PBRX	0.01047	0.02198	0.01081	0.01058	0.01047	0.012862
12.	SSIA	0.01504	0.01527	0.01527	0.01439	0.01460	0.014914

(bersambung)

(sambungan)

No.	Kode Perusahaan	H1	H2	H3	H4	H5	Mean Perusahaan
13.	ACES	0.01360	0.01342	0.02667	0.01379	0.01399	0.016294
14.	DKFT	0.01399	0.01482	0.01439	0.01439	0.01460	0.014438
15.	IMAS	0.01316	0.00631	0.00643	0.00639	0.00678	0.007814
16.	IDKM	0.00897	0.00939	0.00985	0.02	0.00985	0.011612
17.	KLBF	0.01047	0.01026	0.02062	0.01026	0.02062	0.014446
18.	KREN	0.02198	0.02198	0.02247	0.02299	0.02299	0.022482
19.	MDRN	0.01504	0.01504	0.01460	0.01460	0.01439	0.014734
20.	PTRO	0.00545	0.00557	0.00570	0.00586	0.0059	0.005696
21.	PWON	0.02410	0.02469	0.02469	0.02469	0.02469	0.024572
	Mean:	0.01276	0.013353	0.01453	0.013385	0.01285	0.013376

Sumber: Data Diolah (2014)

Setelah dilakukan hasil pengolahan data untuk *bid-ask spread* sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh menimbulkan berbagai macam hasil ada yang menjadi lebih kecil dan bahkan ada yang semakin besar *bid-ask spread* yang ditawarkan. Untuk melihat perbedaan berdasarkan penggolongan pertumbuhan, berikut ini disajikan tabel hasil pengolahan data untuk *bid-ask spread* perusahaan tidak bertumbuh. Dimulai dengan *bid-ask spread* sebelum melakukan *stock split* dan dilanjutkan dengan tabel *bid-ask spread* sesudah melakukan *stock split* perusahaan tidak bertumbuh.



**Tabel 4.5**

***Bid-Ask Spread Sebelum Stock Split Perusahaan Tidak Bertumbuh***

No.	Kode Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	Mean Perusahaan
1.	DILD	0.00957	0.00948	0.00913	0.00922	0.00913	0.009306

*Sumber:* Data Diolah (2014)

*Bid-ask spread* yang tercermin dalam perusahaan tidak bertumbuh kurang lebih sama dengan beberapa perusahaan dari golongan perusahaan bertumbuh. Hal ini mengindikasikan bahwa *bid-ask spread* baik dari perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh sebelum melakukan *stock split* tidak jauh berbeda dalam memberikan informasi untuk investor. Berikut ini disajikan tabel *bid-ask spread* sesudah *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan tidak bertumbuh.

**Tabel 4.6**

***Bid-Ask Spread Sesudah Stock Split Perusahaan Tidak Bertumbuh***

No.	Kode Perusahaan	H1	H2	H3	H4	H5	Mean Perusahaan
1.	DILD	0.01770	0.01681	0.01709	0.01709	0.01709	0.017156

*Sumber:* Data Diolah (2014)

*Bid-ask spread* sesudah *stock split* perusahaan tidak bertumbuh mengalami peningkatan atau dengan kata lain *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Penggambaran dalam tabel tersebut menunjukkan informasi yang dimiliki perusahaan tidak bertumbuh mengenai *stock split* tidak menunjukkan banyaknya respon dari investor.

Perhitungan *bid-ask spread* juga dilakukan pada ukuran perusahaan yaitu perusahaan besar dan perusahaan kecil. Berikut ini disajikan tabel *bid-ask spread* sebelum *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan besar.

**Tabel 4.7**

***Bid-Ask Spread Sebelum Stock Split Perusahaan Besar***

No.	Kode Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	Mean Perusahaan
1.	BBRI	0.00484	0.00473	0.00971	0.00511	0.00539	0.005956
2.	BTPN	0.01802	0.00464	0.00460	0.02150	0.00430	0.010612
3.	IMAS	0.00311	0.00313	0.00664	0.00333	0.00313	0.003868
4.	KLBF	0.00548	0.00545	0.00545	0.00533	0.01550	0.007442
5.	CTRA	0.01399	0.01379	0.01324	0.01242	0.01227	0.013142
6.	PWON	0.01242	0.01258	0.01242	0.01258	0.01242	0.012484
7.	AUTO	0.0096	0.00963	0.00629	0.00306	0.00301	0.006318
8.	LSIP	0.00458	0.00456	0.00458	0.00462	0.00477	0.004622
9.	CPIN	0.00519	0.00539	0.016	0.01064	0.01583	0.01061
10.	DILD	0.00957	0.00948	0.00913	0.00922	0.00913	0.009306
11.	INTA	0.00656	0.00647	0.00643	0.00651	0.00651	0.006496
Mean:		0.00848	0.007726	0.00859	0.00857	0.008387	0.008259636

*Sumber:* Data Diolah (2014)

Adanya kebijakan *stock split* berarti mempengaruhi *bid-ask spread* hingga terjadi perubahan lebih besar atau menjadi lebih kecil. Berikut disajikan *bid-ask spread*

sesudah *stock split* perusahaan besar untuk melihat perbandingannya dengan sebelum melakukan *stock split*.

**Tabel 4.8**

***Bid-Ask Spread Sesudah Stock Split Perusahaan Besar***

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>H1</b>	<b>H2</b>	<b>H3</b>	<b>H4</b>	<b>H5</b>	<b>Mean Perusahaan</b>
1.	BBRI	0.00501	0.00985	0.00976	0.00995	0.00501	0.007916
2.	BTPN	0.00985	0.00995	0.02020	0.01015	0.01005	0.01204
3.	IMAS	0.01316	0.00631	0.00643	0.00639	0.00678	0.007814
4.	KLBF	0.01047	0.01026	0.02062	0.01026	0.02062	0.014446
5.	CTRA	0.01274	0.01324	0.01360	0.01360	0.01342	0.01332
6.	PWON	0.02410	0.02469	0.02469	0.02469	0.02469	0.024572
7.	AUTO	0.00766	0.00772	0.00766	0.00682	0.00669	0.00731
8.	LSIP	0.01170	0.01130	0.01117	0.01093	0.01069	0.011158
9.	CPIN	0.01227	0.01242	0.01242	0.01242	0.00506	0.010918
10.	DILD	0.01770	0.01681	0.01709	0.01709	0.01709	0.017156
11.	INTA	0.01307	0.01324	0.01360	0.01379	0.01418	0.013576
Mean:		0.012521	0.012344	0.014294	0.012372	0.012201	0.012747818

*Sumber:* Data Diolah (2014)

*Bid-ask spread* sesudah *stock split* yang dimiliki perusahaan besar menunjukkan berbagai macam reaksi sama halnya dengan *bid-ask spread* dengan perusahaan yang tergolong dalam perusahaan kecil. Berikut ini disajikan tabel perhitungan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*. Dimulai dengan *bid-ask spread* sebelum

terjadinya *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan yang tergolong dalam kecil berikut ini.

**Tabel 4.9**

***Bid-Ask Spread Sebelum Stock Split Perusahaan Kecil***

No.	Kode Perusahaan	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	Mean Perusahaan
1.	SSIA	0.00738	0.00745	0.00738	0.00743	0.00749	0.007426
2.	TURI	0.01093	0.02198	0.01093	0.01117	0.01069	0.01314
3.	ACES	0.00727	0.00717	0.00719	0.00722	0.01428	0.008626
4.	MDRN	0.03226	0.00810	0.02510	0.00790	0.01653	0.017978
5.	DKFT	0.00615	0.00580	0.00501	0.00501	0.00519	0.005432
6.	PBRX	0.00530	0.01227	0.00501	0.00506	0.00517	0.006562
7.	MAIN	0.00939	0.00939	0.00939	0.00948	0.00939	0.009408
8.	IDKM	0.01802	0.00889	0.00858	0.00897	0.00897	0.010686
9.	KREN	0.01081	0.01105	0.01081	0.01058	0.01069	0.010788
10.	PTRO	0.00580	0.00230	0.00445	0.02709	0.00679	0.009286
11.	JTPE	0.01342	0.00673	0.00673	0.00673	0.01370	0.009462
	Mean:	0.011521	0.009194	0.009144	0.009694	0.009899	0.009890364

*Sumber:* Data Diolah (2014)

Meskipun dalam penelitian ini beberapa perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil, *bid-ask spread* yang dimiliki juga menimbulkan informasi yang memberikan berbagai reaksi bagi investor, *bid-ask spread* menjadi semakin besar atau semakin kecil setelah terjadinya *stock split* mengindikasikan seberapa sering terjadinya

asimetri informasi. Berikut disajikan *bid-ask spread* sesudah *stock split* perusahaan kecil.

**Tabel 4.10**

***Bid-Ask Spread Sesudah Stock Split Perusahaan Kecil***

No.	Kode Perusahaan	H1	H2	H3	H4	H5	Mean Perusahaan
1.	SSIA	0.01504	0.01527	0.01527	0.01439	0.01460	0.014914
2.	TURI	0.01681	0.01739	0.01770	0.01802	0.01835	0.017654
3.	ACES	0.01360	0.01342	0.02667	0.01379	0.01399	0.016294
4.	MDRN	0.01504	0.01504	0.01460	0.01460	0.01439	0.014734
5.	DKFT	0.01399	0.01482	0.01439	0.01439	0.01460	0.014438
6.	PBRX	0.01047	0.02198	0.01081	0.01058	0.01047	0.012862
7.	MAIN	0.00976	0.00976	0.00985	0.00976	0.00985	0.009796
8.	IDKM	0.00897	0.00939	0.00985	0.02	0.00985	0.011612
9.	KREN	0.02198	0.02198	0.02247	0.02299	0.02299	0.022482
10.	PTRO	0.00545	0.00557	0.00570	0.00586	0.0059	0.005696
11.	JTPE	0.01681	0.01681	0.01770	0.01770	0.01770	0.017344
Mean:		0.013447	0.014675	0.015001	0.014734	0.01388	0.014347818

*Sumber:* Data Diolah (2014)

Hasil tabulasi *bid-ask spread* yang telah diuraikan diatas akan dilakukan uji *descriptive statistics* untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data populasi yang telah terkumpul tanpa melakukan pembuatan kesimpulan yang dapat berlaku umum (generalisasi). Kesimpulan ini berlaku pada data sampel, tidak berlaku pada

populasi dimana data tersebut diambil. Berikut ini disajikan tabel *descriptive statistics*.

**Tabel 4.11**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
sebelumSS_PrshTumbuh	5	.008167	.010025	.009064	.000668
sesudahSS_PrshTumbuh	5	.01276	.014531	.013376	.000705
sebelumSS_PrshTdkTumbuh	5	.00913	.00957	.009306	.000206
sesudahSS_PrshTdkTumbuh	5	.01681	.0177	.017156	.000327
sebelumSS_PrshBesar	5	.007259	.00859	.00826	.000565
sesudahSS_PrshBesar	5	.012207	.014295	.012748	.000872
sebelumSS_PrshKecil	5	.009144	.011521	.00989	.000967
sesudahSS_PrshKecil	5	.009899	.015001	.013551	.002128
Valid N (listwise)	5				

Pada tabel *descriptive statistics* diatas menunjukkan deskripsi atau gambaran umum data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *bid-ask spread* dari tiap-tiap karakteristik perusahaan baik sebelum maupun sesudah terjadinya *stock split*. Berdasarkan tabel 4.11, maka nilai rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* pada perusahaan bertumbuh adalah 0.009064 dengan tingkat standar deviasi 0.000668 dan nilai terendah 0.008167 serta nilai tertinggi 0.010025. Rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh adalah 0.013376 dengan tingkat standar deviasi 0.000705 dan nilai terendah 0.01276 serta nilai tertinggi 0.01453.

Rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh adalah 0.009306 dengan tingkat standar deviasi 0.000206 dan nilai terendah 0.00913 serta nilai tertinggi 0.00957. Rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh adalah 0.017156 dengan tingkat standar deviasi 0.000327 dan nilai terendah 0.01681 serta nilai tertinggi 0.0177. Rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* pada perusahaan besar adalah 0.00826 dengan tingkat standar deviasi 0.000565 dan nilai terendah 0.007259 serta nilai tertinggi 0.00859. Rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* pada perusahaan besar adalah 0.012748 dengan tingkat standar deviasi 0.000872 dan nilai terendah 0.012207 serta nilai tertinggi 0.014295. Rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* pada perusahaan kecil adalah 0.00989 dengan tingkat standar deviasi 0.000967 dan nilai terendah 0.009144 serta nilai tertinggi 0.011521. Rata-rata *bid-ask spread* sesudah *stock split* pada perusahaan kecil adalah 0.013551 dengan tingkat standar deviasi 0.002128 dan nilai terendah 0.009899 serta nilai tertinggi 0.015001.

Dari *descriptive statistics* diatas dapat disimpulkan bahwa tingkat standar deviasi dari keseluruhan data *bid-ask spread* baik sebelum dan sesudah *stock split* dari tiap-tiap karakteristik perusahaan nilainya kurang dari rata-rata (mean) yang berarti data tidak mengelompok atau tidak bervariasi dan bersifat representative. Data yang representative yang ditunjukkan oleh mean tersebut sebagai representasi dari keseluruhan data sehingga hasilnya tidak bias atau konsisten untuk dapat diterima sebagai sampel yang sebenarnya.

Nilai *bid-ask spread* terendah dari *descriptive statistics* diatas ditunjukkan oleh sebelum *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan besar dengan nilai minimum 0.007259. Nilai *bid-ask spread* mengindikasikan belum terlihatnya pengaruh asimetri informasi sebelum *stock split*. Sedangkan nilai *bid-ask spread* tertinggi ditunjukkan oleh sesudah *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan tidak tumbuh dengan nilai maximum 0.017. Nilai *bid-ask spread* yang tinggi mengindikasikan besarnya asimetri informasi yang terjadi sesudah terjadinya *stock split* pada perusahaan tidak tumbuh.

#### 4.2.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas yang dinyatakan normal apabila tingkat signifikan nilainya lebih besar dari 0,05. Uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov* untuk tiap-tiap golongan perusahaan. Berikut disajikan hasil pengolahan data uji normalitas *bid-ask spread* baik sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*.

**Tabel 4.12**

#### Uji Normalitas

	Tests of Normality					
	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Sebelum	.257	5	.200*	.953	5	.760
Sesudah	.297	5	.172	.847	5	.184

a. Lilliefors Significance Correction

\*. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil pengujian normalitas diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai signifikansi, data *bid-ask spread* sebelum melakukan pengumuman *stock split* sebesar 0,200 dan sesudah melakukan pengumuman *stock split* sebesar 0,172. Kedua nilai tersebut  $> 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

Data yang berdistribusi normal adalah data yang dapat diukur dan memiliki nilai yang terlalu besar atau terlalu kecil tetapi tidak terlalu banyak. Data normal memiliki data yang mendekati nilai rata – rata jumlahnya terbanyak. Setengah data yang diuji



dengan uji normalitas yang berdistribusi normal memiliki nilai lebih kecil atau sama dengan nilai rata-rata dan setengah lagi memiliki nilai lebih besar atau sama dengan nilai rata-ratanya. Banyak hasil dan teknik analisis yang digunakan dalam pengujian statistik hanya bisa berfungsi dengan benar jika model distribusinya merupakan distribusi normal.

#### **4.2.3 Uji Beda *Paired Two Samples For Mean Test***

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan tes *Kolmogorov-Smirnov*, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Dengan data yang berdistribusi normal maka uji statistik yang dilakukan adalah uji perbedaan t-test.

Uji t-test yang digunakan adalah *paired two samples for mean test* karena dalam penelitian ini sampelnya sama dan berpasangan yaitu sama-sama perusahaan yang melakukan *stock split*. *Bid-ask spread* pada masing-masing karakteristik perusahaan yaitu perusahaan bertumbuh, perusahaan tidak bertumbuh, perusahaan besar, dan perusahaan kecil akan diuji bagaimana nilainya sebelum dan sesudah terjadinya *stock split*.

Berikut ini disajikan tabel hasil uji *paired two sample for mean test*.

**Tabel 4.13**

**Hasil Pengujian *Paired Two Samples For Mean Test***

		Paired Differences							
					95% Confidence Interval of the Difference				
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	Lower	Upper	t	df	Sig. (2-tailed)
Pair 1	SebelumSS_PrshTumbuh - SesudahSS_PrshTumbuh	-.00431188	.001170 83	.000523 61	-.00576565	-.00285810	-8.235	4	.001
Pair 2	SebelumSS_PrshTdkTumbuh - SesudahSS_PrshTdkTumbuh	-.00785000	.000305 53	.000136 64	-.00822937	-.00747063	-57.451	4	.000
Pair 3	SebelumSS_PrshBesar - SesudahSS_PrshBesar	-.00448816	.000861 20	.000385 14	-.00555749	-.00341884	-11.653	4	.000
Pair 4	SebelumSS_PrshKecil - SesudahSS_PrshKecil	-.00445740	.001579 79	.000706 50	-.00641897	-.00249583	-6.309	4	.003

*Sumber:* Data Diolah (2014)

Tabel 4.12 menunjukkan rata-rata perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya peristiwa *stock split* tiap masing-masing karakteristik perusahaan. Pada perusahaan bertumbuh terjadi perbedaan sebesar -0,00431188. Pada perusahaan tidak bertumbuh terjadi rata-rata perbedaan sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* menjadi sebesar -0,00785000. Perbedaan rata-rata *bid-ask spread* pada perusahaan besar yaitu -0,00448816. Sedangkan pada perusahaan kecil terjadi perbedaan sebesar

-0,00445740. Rata-rata *bid-ask spread* bernilai negatif karena *bid-ask spread* sebelum *stock split* lebih kecil nilainya daripada *bid-ask spread* sesudah *stock split*.

Berdasarkan tabel 4.12, dapat diketahui juga bahwa tingkat sig. masing-masing perusahaan  $< 0,05$ , maka dapat dikatakan rata-rata *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* adalah berbeda (tidak sama). Dengan ini dapat diketahui bahwa *bid-ask spread* sesudah *stock split* lebih besar daripada sebelum terjadinya *stock split* sehingga disimpulkan *stock split* tidak meningkatkan likuiditas apabila dilihat dari sisi *bid-ask spread* itu sendiri. Penelitian ini didukung oleh Dennis dan Strickland (2002), Savitri dan Martani (2008) serta Rusliati dan Farida (2010) yang menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak memberikan efek kesejahteraan kepada pemegang saham dan hanya membagi saham menjadi lebih banyak.

#### **4.3 Analisis dan Pembahasan**

Berdasarkan analisis perbedaan yang telah dilakukan dengan menggunakan *paired two sample for mean test* dan diperoleh hasil bahwa dengan adanya *stock split* dapat mempengaruhi perubahan *bid-ask spread* yang dimiliki oleh karakteristik perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh M. Taufiq Noor Rokhman et al (2009) pada periode sebelum, saat dan sesudah *stock split* menunjukkan perbedaan dimana sesudah terjadinya *stock split*, *spread* menjadi lebih kecil yang mengindikasikan informasi yang terkandung dalam *stock split* tersebar secara simetris di pasar modal sehingga dealer mulai bergairah dalam bertransaksi, tetapi penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian tersebut.

Hasil penelitian ini menganalisis bahwa perusahaan besar memiliki perkembangan usaha dan operasional yang baik yang ditunjukkan dengan nilai minimum 0.007259 paling rendah dari semua data *bid-ask spread* pada *descriptive statistics* sebelum *stock split*. Perusahaan ini memberikan prospek yang baik untuk masa mendatang karena menaikkan nilai perusahaan dan sahamnya lebih terjangkau diperoleh investor-investor kecil, meskipun *bid-ask spread* setelah melakukan *stock split* menjadi lebih besar. Sedangkan nilai maximum *bid-ask spread* ditunjukkan oleh

perusahaan tidak bertumbuh sesudah terjadinya *stock split*. Maksud dari perusahaan tidak bertumbuh untuk melakukan *stock split* salah satunya untuk meningkatkan likuiditas saham dan sahamnya lebih banyak beredar. Saham menjadi lebih banyak dan lebih murah untuk menarik investor dalam berinvestasi tetapi dilihat dari segi *bid-ask spread* yang ditunjukkan sesudah terjadinya *stock split* ternyata menjadi lebih besar. Hal ini mengindikasikan bahwa informasi yang diberikan dari *stock split* perusahaan tidak bertumbuh tidak seimbang dimana ada investor yang tidak memiliki atau tidak mendapatkan informasi mengenai sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Dealer hanya bertransaksi dengan investor yang memiliki informasi dan pihak trader akan menanggung biaya yang lebih besar sehingga *bid-ask spread* yang dihasilkan lebih besar sesudah terjadinya *stock split*.

Hasil pengujian *Paired Two Samples for Mean Test* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split* baik dilihat dari pertumbuhan perusahaan maupun ukuran perusahaan. Perbedaan yang terjadi jelas disebabkan adanya penyebaran informasi yang tidak merata. Rata-rata *bid-ask spread* sebelum *stock split* lebih kecil nilainya dibandingkan sesudah *stock split* berarti asimetri informasi yang terjadi ketika adanya *stock split* lebih besar atau *bid-ask spread* nilainya lebih besar sehingga memungkinkan pengumuman *stock split* tidak mengandung informasi berarti pasar tidak efisien karena investor tidak bereaksi terhadap informasi dan informasi tidak tersebar secara luas. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Copeland (1979) dan Conroy, Harris dan Benet (1990) yaitu likuiditas mengalami penurunan dan *bid-ask spread* menjadi lebih tinggi setelah terjadinya *stock split* berarti tujuan perusahaan untuk meningkatkan likuiditas tidak tercapai. Hal ini sama seperti hasil penelitian yang dikemukakan oleh Rusliati dan Farida (2010) bahwa rata-rata likuiditas menurun sesudah pemecahan saham, ditunjukkan oleh peningkatan rata-rata *bid-ask spread*. Faktor yang menyebabkan perbedaan *bid-ask spread* pada sebelum terjadinya *stock split* yaitu adanya kesamaan kepemilikan informasi yang diterima investor sehingga tidak ada investor yang memiliki informasi berlebih daripada yang lainnya. Namun sesudah terjadinya *stock split* informasi yang diterima tidak sama yang menyebabkan

ekspektasi atau harapan para investor juga tidak sama sehingga ada perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah *stock split*.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa dilihat dari ukuran *bid-ask spread* likuiditas saham sesudah *stock split* tidak terjadi peningkatan, saham hanya lebih banyak beredar tetapi *bid-ask spread* menjadi lebih besar nilainya berarti *stock split* kurang mengandung informasi (*signalling theory* tidak berlaku atau pasar tidak efisien). *Stock split* tidak dapat dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak berkepentingan yang berinvestasi. Tidak semua saham pasca *stock split* bisa menjadi lebih likuid. Kinerja perusahaan baik operasional maupun keuangan tetap menjadi fokus utama dalam menarik perhatian investor karena kinerja yang biasa-biasa saja tidak dapat membuat investor tertarik dalam berinvestasi saham di perusahaan yang bersangkutan meski harganya terjangkau. Kondisi pasar juga dapat mempengaruhi minat investor, apabila kondisi pasar tidak kondusif atau tidak efisien maka kebijakan *stock split* yang dilakukan perusahaan tidak akan memberikan sinyal kepada pasar. Karena pasar yang efisien adalah pasar yang mampu memberikan informasi secara meluas sehingga memungkinkan investor mengetahui informasi sekuritas terbaru sehingga dapat menyesuaikan diri secara cepat terhadap keputusan yang akan diambil.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki maksud untuk menganalisis perbedaan *bid-ask spread* sebelum dan sesudah terjadinya *stock split* dengan memperhatikan karakteristik perusahaan yaitu pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melakukan pengumuman *stock split* pada periode tahun 2010-2012 yang mencakup 22 sampel perusahaan dari berbagai karakteristiknya yaitu perusahaan bertumbuh, perusahaan tidak bertumbuh, perusahaan besar, dan perusahaan kecil.

Berdasarkan hasil pengujian dari penelitian yang telah dilakukan, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Rata-rata *Bid-ask spread* pada perusahaan yang melakukan *stock split* cenderung lebih besar daripada sebelum terjadinya *stock split*. Tingkat pertumbuhan perusahaan yang melakukan *stock split* dari 22 sampel hanya 1 yang tergolong dalam perusahaan tidak bertumbuh. Ini mencerminkan bahwa *stock split* cenderung dilakukan oleh perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik karena perusahaan yang melakukan *stock split* ingin menunjukkan prospek yang baik ke depannya bagi para investor. Sedangkan dari ukuran perusahaan, umumnya baik perusahaan besar dan kecil memiliki tujuan yang sama yaitu untuk membuat sahamnya agar lebih diminati oleh para investor. Dalam penelitian ini, perusahaan besar memperlihatkan rasio perbandingan *stock split* yang lebih besar dibanding perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan kecil ingin meningkatkan likuiditas sahamnya dan menunjukkan pada pasar bahwa perusahaannya ingin berkembang.

2. Perbedaan *bid-ask spread* pada perusahaan bertumbuh ditunjukkan ketika sesudah terjadinya *stock split*, rata-rata *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian *paired two samples for mean test* pada rata-rata -0,00431188 dengan tingkat signifikansi 0,001 yang berarti pengujian  $< 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Rata-rata negatif menunjukkan bahwa sebelum terjadinya *stock split*, nilai *bid-ask spread* perusahaan bertumbuh lebih kecil daripada sesudah *stock split*.
3. Perbedaan *bid-ask spread* pada perusahaan tidak bertumbuh ditunjukkan ketika sesudah terjadinya *stock split*, *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian *paired two samples for mean test* pada rata-rata -0,00785000 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang berarti  $< 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh. Rata-rata negatif menunjukkan bahwa sebelum terjadinya *stock split*, nilai *bid-ask spread* perusahaan tidak bertumbuh lebih kecil daripada sesudah *stock split*.
4. Perbedaan *bid-ask spread* pada perusahaan besar ditunjukkan ketika sesudah terjadinya *stock split*, *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian *paired two samples for mean test* pada rata-rata -0,00448816 dengan tingkat signifikansi 0,000 atau  $< 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan besar. Rata-rata negatif menunjukkan bahwa sebelum terjadinya *stock split*, nilai *bid-ask spread* perusahaan besar lebih kecil daripada sesudah *stock split*.
5. Perbedaan *bid-ask spread* pada perusahaan kecil ditunjukkan ketika sesudah terjadinya *stock split*, *bid-ask spread* menjadi lebih besar. Hal ini ditunjukkan dengan hasil pengujian *paired two samples for mean test* pada rata-rata -0,00445740 dengan tingkat signifikansi 0,003 atau  $< 0,05$  yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan kecil. Rata-rata negatif menunjukkan bahwa sebelum terjadinya *stock split*, nilai *bid-ask spread* perusahaan kecil lebih kecil daripada sesudah *stock split*.

## 5.2 Saran

### 5.2.1 Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis mencoba memberikan saran bagi penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Sebaiknya penelitian selanjutnya melakukan penelitian dalam jangka waktu observasi yang lebih panjang sehingga dapat menjelaskan bagaimana konsep *stock split* terhadap likuiditas saham.
2. Penelitian ini menggunakan *bid-ask spread* sebagai ukuran likuiditasnya. Sebaiknya penelitian selanjutnya dapat menggunakan ukuran likuiditas selain *bid-ask spread* seperti *Trading Volume Activity*.
3. Analisis *bid-ask spread* terhadap *stock split* dengan memperhatikan pertumbuhan dan ukuran perusahaan belum dapat dilihat dengan baik perbandingannya. Sebaiknya penelitian selanjutnya dapat memperhatikan perbedaan dengan membandingkan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

### 5.2.2 Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, penulis mencoba memberikan saran bagi praktisi dan pengguna lainnya, yaitu:

#### 1. Bagi *Investor*

Dari hasil penelitian, *stock split* tidak dapat dijadikan sebagai dasar keputusan investasi karena *stock split* justru menurunkan tingkat likuiditas saham. Investor sebaiknya memperhatikan *corporate action* lain seperti kebijakan dividen, merger, dan sebagainya.

#### 2. Bagi Perusahaan

Kebijakan dalam melakukan *stock split* yang dilakukan perusahaan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *stock split* tidak sepenuhnya dijadikan faktor dalam menarik minat investor. Sebaiknya perusahaan melakukan *corporate action*



lainnya dalam menarik investor dalam berinvestasi dan meningkatkan perkembangan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, Luciana Spica dan Kristijadi, Emanuel. (2005). *Analisis Kandungan Informasi dan Efek Intra Industri Pengumuman Stock split yang Dilakukan oleh Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia Vol. 20 No.1.
- Ambarwati, Sri Dwi. (2008). *Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan Saham, dan Varian Return Saham terhadap Bid-Ask Spread pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 periode tahun 2003-2005*. Jurnal Siasat Bisnis Vol.12.
- Ciptaningsih, Isra. (2010). *Analisis Pengaruh Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Variansi Return Saham Terhadap Bid Ask Spread pada Masa Sebelum dan Sesudah Stock Split*. Skripsi Sarjana pada Universitas Diponegoro: diterbitkan.
- Darmadji, Tjiptono dan Fakhrudin, Hendy M. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*, edisi ketiga, Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono P. (2010). *Manajemen Keuangan*, cetakan 1, Jakarta: Nusantara Consulting.
- Fahmi, Irham. (2012). *Manajemen Investasi*, Jakarta Selatan: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Pasar Modal*, cetakan Pertama, Bandung: Alfabeta.
- Fahmi, Irham dan Lavianti, Yovi. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, cetakan kesatu, Bandung: Alfabeta.
- Hariyani, Iswi dan Serfianto, R. (2010). *Buku Pintar Hukum Bisnis Pasar Modal*, cetakan pertama, Jakarta Selatan: Visi Media.
- Jaelani. (2013). *Stock Split Policy on Signal and Liquidity Motive with Implications to Retail Investor*. International Journal of Science and Research (IJSR), India Online ISSN: 2319-7064 Vol. 2 Issue 6.
- Kasmadi dan Sunariah, Nia Siti. (2013). *Panduan Modern Penelitian Kuantitatif*, edisi pertama, Bandung:Alfabeta.
- Kountur, D.M.S., Ph.D, Ronny. (2007). *Metode Penelitian Untuk Penulisan Skripsi dan Tesis Edisi Revisi*, cetakan I, Jakarta:PPM.
- Lestari, Slamet dan Sudaryono, Eko Arief. (2008). *Pengaruh Stock Split: Analisis Likuiditas Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dengan*

- memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 10.*
- Madura, Jeff. (2008). *International Corporate Finance*, USA: International Student Edition.
- Mishkin, Federic S and Eakins, Stanley G. (2009). *Financial Market and Institutions*, America: Pearson International Edition.
- Najmudin. (2011). *Manajemen Keuangan dan Aktualisasi Syar'iyah Modern*, Andi.
- Noor, Dr. Juliansyah. (2011). *Metodologi Penelitian: Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah*, edisi pertama, Jakarta:Kencana.
- Rokhman et al., M.Taufiq Noor. (2009). *Analisis Return, Abnormal Return, Aktivitas Volume Perdagangan dan Bid-Ask Spread Saham di Seputar Pengumuman Stock Split*. Wacana Vol.12.
- Rusliati, Ellen dan Farida, Esti Nur. (2010). *Pemecahan Saham terhadap Likuiditas dan Return Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 12.
- Saftiana, Yulia dan Rahmidiansari. (2008). *Pengaruh Stock Split terhadap Bid-Ask Spread sebagai Indikator Penilaian Likuiditas Saham Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Penelitian dan Pengembangan Akuntansi Vol. 2 No.1.
- Satoto, Shinta Heru dan Nurrohim KP, Hasa.(2008). *Competitive dan Contangion Effects dalam Transfer Informasi Intra Industri terhadap Pengumuman Stock Split*. Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 12.
- Situmorang, M Paulus. (2008). *Pengantar Pasar Modal*, Edisi Pertama, Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan ke-17, Bandung:Alfabeta.
- Sugiyono, Dr. (2008). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, cetakan keempat, Bandung:Alfabeta.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, cetakan ke-17, Bandung:Alfabeta.
- Sugiyono, Prof. Dr. (2011). *Statistika untuk Penelitian*, cetakan ke-18, Bandung:Alfabeta.
- Sunjoyo, et. al. (2013). *Aplikasi SPSS untuk Smart Riset (Program IBM SPSS 21.0)*. Bandung: Alfabeta

- Sutrisno et al. (2000). *Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 2 No.2.
- Taniredja, Prof. Dr. Tukiran dan Mustafidah, S.Si., M.Kom, Hidayati. (2011). *Penelitian Kuantitatif (Sebuah Pengantar)*, Bandung:Alfabeta.
- Yulastari, Tanti. (2008). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Bid-Ask Spread Sebelum dan Sesudah Stock Split di Bursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005*.